全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全球证券投资经典译丛 Gloabal Investment Classics

查尔斯·道挚友萨谬尔·A·尼尔森写给投机者的真切忠告
首次提出“道氏理论”，潜心研究和推广道氏方法

股票投机原理

THE ABC OF STOCK SPECULATION

〔美〕萨谬尔·A·尼尔森/著

SAMUEL A. NELSON

天津社会科学院出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全球证券投资经典译丛
Gloabal Investment Classics

股票投机原理

SAMUEL A. NELSON

天津社会科学院出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

股票投机原理 /（美）尼尔森著；美信翻译公司译．
—天津：天津社会科学院出版社，2012.1
（全球证券投资经典译丛 / 刘津主编）
ISBN 978-7-80688-734-9

Ⅰ．①股… Ⅱ．①尼… ②美… Ⅲ．①股票市场—研究
Ⅳ．① F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2011）第 244718 号

出版发行：天津社会科学院出版社
出 版 人：项　新
地　　址：天津市南开区迎水道 7 号
邮　　编：300191
电话 / 传真：（022）23366354
（022）23075303
电子信箱：tssap@public.tpt.tj.cn
印　　刷：北京金秋豪印刷有限公司

开　　本：710 × 1000 毫米　1/16
印　　张：11
字　　数：200 千字
版　　次：2012 年 1 月第 1 版　2012 年 1 月第 1 次印刷
定　　价：25.00 元



版权所有　翻印必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录
CONTENTS

第 1 章　股票经纪人、股票交易所与股票投机 ………………………………… 1

在欧洲，股票投机有明显的历史标记，这些标记包括“郁金香热”、南海泡沫、法国的执法官吏通货膨胀和后来卡菲尔斯的疯狂投机。

第 2 章　股票投机 ………………………………………………………………… 6

关注股市日常变化的人将不再局限于那些在交易所附近进行操作的专业投机者，现在有一大批投资者和投机者已经对股市价格的波动非常感兴趣了。

第 3 章　股票投机与赌博 ………………………………………………………… 8

对股市投机的商业，应该和对其他活动、艺术和科学的评论一样，需要采取辩证的态度。而不应像一些神职人员和媒体那样，公开指责股市投机，好像股票交易所和华尔街成了滋生腐败的温床。

第 4 章　华尔街的道德准则 ……………………………………………………… 11

华尔街赚钱的竞赛简单、公开，没有任何矫饰和伪装，也没有企图将人一出生就有的那种天性掩盖起来，但公众对此的猜疑和敌意却已扎下了根。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第5章 科学投机法 …… 14

第6章 两种基本交易方法 …… 17

华尔街有一个说法："想发大财的股票投机者往往会倾家荡产，而只希望获得普通投资回报的投机者反而有可能变成有钱人。"

第7章 三个基本推论 …… 21

一般来说在下跌中寻找低点，是比较明智的做法。

第8章 振荡中的振荡 …… 23

牛市中做多和熊市中做空一般都不会蒙受损失。

通常很难判断一个趋势何时结束，这是因为价格的波动有可能是大趋势转变导致的，也可能只是比较明显的次级波动导致的。

第9章 如何读懂市场 …… 25

在分析股市时，主要的一点就是要确定股票在三个月内的价格和价值对比情况，并要看操纵者或投资者是否会将该股票的价格推到预期高度。通过这种方法可以清楚地看出股价的变化趋势。

第10章 止损指令 …… 28

对市场空间有限的股票，不应设置止损指令。而对那些具有一定市场规模的股票，止损价格如何设定很大程度上取决于交易商估价的方法。

第11章 迅速止损 …… 31

有了止损指令，操作者就可以放心地对因价值不确定而不敢投资的活跃股票进行交易了。交易量也可以比没有止损指令保护时更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 12 章　危险的过度交易 …… 34

不论股本大小，如果在股市交易时希望每年获得12%的利润，而不是每周50%的利润，那么从长远来看获利往往很大。

第 13 章　交易方式 …… 37

一般来说，那些每天跟踪市场动态的业余投机者往往不大可能取得很大的成功。反倒是那些能仔细选择投资目标并在市场整体下滑后买入，然后等待时机买入和卖出的操作者。

第 14 章　外地交易者 …… 42

认真研究价值和市场条件并保持足够耐心的外地人是可以在股市中赚钱的。

第 15 章　空头操作 …… 45

选择并做空一只股票，首先考虑的应该是股价是否高于价值，并且未来股价是否看跌。该股票应为活跃股票，而且如果可能，最好还是一个大公司的股票。

第 16 章　股市下跌时的投机行为 …… 49

当市场行情不明朗时，有时候明智的做法是少量抛售那些价格明显高于其价值的股票，而买入那些价格明显低于其价值的股票，两者互相对冲，直到股市整体形势明朗。

第 17 章　关于授权账户 …… 52

任何一个股票交易所成员，如果尝试为客户进行授权交易，那么就会失去同行的尊重，这是因为人们会认为他不诚实或者缺乏判断力。

第 18 章　损失责任 …… 55

银行业者一般无权在未通知借方的情况下出售贷款。这个惯例使银行和机构几乎在发放所有贷款时，都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要与客户签订正式协议，以得到授权使其在对贷款质量不满意时，可以按其意愿出售抵押物。

第 19 章 危机的反复性 ………… 58

商业发展的基本趋势是从一个极端演变到另一个极端。从总体上来说，人们总是在认为价格走低时收缩业务，而在认为价格走高时扩大业务。

第 20 章 股市评论 ………… 61

股市评论的侧重点很大程度上依赖作者的个人观点以及报纸自身的立场。比如，有的报纸的市场评论可能是关于货币市场的学术类研究，行文时股市可能只处于从属地位，或者报纸只是对造成股市振荡的新因素略做评论，甚至只做常识性的解释。

第 21 章 股票投机者的地理位置 ………… 69

成功的外部交易商知道，自己在市场中的行为不但需要快速决策、准确判断，每天还需要可以自由支配的时间。

第 22 章 性格和才能 ………… 73

任何一个特质，发挥作用过少或过多都会摧毁整体的有效性。当然，合理地使用这些能力是很难的。投机和生活一样，少数人成功，大部分人失败。

第 23 章 经纪人与客户 ………… 75

诚实而善战的经纪人总是想帮助自己的客户赚钱，让委托者获得成功是其最好的广告。他会设法给自己的客户提些让他们赚钱的建议，他对客户提出建议的态度取决于客户的心智和财力以及他们自己对市场和某些股票的态度。

第 24 章 投机商行 ………… 78

几乎所有投机商行的交易员都是卖空者。在股市涨跌急剧变化、波动剧烈的环境下，投机商行才能赚取利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润。投机商行不喜欢那些愿意接受小额损失、想从股市获利的交易客户。

第 25 章 投机者和联合交易所 …… 88

希望以尽可能低的费用进行投机的人会购买联合交易所的会员资格并用自己的账户进行交易。他们是退休的股票交易所职员、股票交易所会员的子女还是资金极其有限的人，均无需支付任何佣金。

第 26 章 荐股人 …… 95

对华尔街而言，荐股人是个新兴事物。

如今，财富的急剧增长、人们对投机的狂热以及公众的愚昧与轻信，为投机分子提供了生存空间，并促使该行业飞速发展。那些颇有声望的报纸也为其随意开辟广告专栏。

第 27 章 投机总结 …… 101

绝对规则就是永不过度交易。若资本回报率超出合理的范畴，那么会招致灾难。在畸高的资本回报率面前，一旦市场有所波动，投资者就会惊慌失措，失去正确的判断能力。

第 28 章 成功投机者和失败投机者 …… 105

几乎所有的投机者都是业余投资者。他们自信满满地进入股市，初次投机尝到甜头后便鲁莽行事，因而失败在所难免。而成功的投机者是经过时间磨炼出来的，而非特殊环境造就的。

第 29 章 一个有趣的问题 …… 115

在股市上涨时操盘，只要有买方和卖方两方就可以执行股票合同。卖方将股票交付给买方，收到买方的付款后交易就结束了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 30 章　股市操纵行为 ······ 120

操纵者通常掌控着市场的两种极端现象，即大额买入或大量抛出，而普通大众通常只是想进行力所能及的投资。因此，操纵者会关注他即将抛出而大众想要买入的，或者大众抛出的他想要买入的股票。

第 31 章　五次股市恐慌 ······ 127

恐慌发生和结束的速度之快，令旁观者目瞪口呆。不过值得庆幸的是，之后的大幅反弹使其不至于演变为一场巨大的金融灾难。

第 32 章　退却的“热潮” ······ 132

一波接一波的短期“热潮”，大都是在过度投机引起的货币短缺的作用下退却的。在这些“热潮”中，著名的“花潮”是泡沫最大的一次。

第 33 章　拟发行股票交易 ······ 135

利息是一个非常重要的因素。操作者的方法是买入旧股，抛出新股。在决定以什么价格出售新股时，要将新股发行前的时间长度考虑在内，这是因为这期间必须持有股票，而且需要为买入的股票支付利息。

第 34 章　荐股人的观点 ······ 139

操纵者每年所使用的策略，虽然细节有所变化，但大体都是相同的。蹩脚的交易人永远也学不会在整个市场最黑暗时买进股票。他们永远不会明白，牛市始于低落，终于辉煌。

第 35 章　华尔街格言 ······ 150

所有股票的走向都与股市整体走势大致相同，但从长远来看，起决定作用的是价值。事实一再证明了在下跌时购买最好的股票，这个操作策略的合理性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 章

股票经纪人、股票交易所与股票投机

在欧洲，股票投机有明显的历史标记，这些标记包括“郁金香热”、南海泡沫、法国的执法官吏通货膨胀和后来卡菲尔斯的疯狂投机。

语源学权威对“经纪人”（brokers）一词起源的意见并不完全一致。《雅各布法学词典》如此表述：关于“经纪人”一词起源的说法有多种不同版本。有人认为它从撒克逊词 broc 派生而来，即“不幸”之意，用于形容“破产了的商人”，而据说之前“brokers”一词也只限于描述这类“不幸的人”。而其他人则认为“经纪人”的说法来自法语 broieur，意思是“把事物分成碎片的人或机器”，而“broker”就是把一笔交易分成多笔小交易的人。

但在拉丁语中，经纪人为“obrocator”——似乎确切无疑地显示了撒克逊语的 abroecan（分离、拆散；兑开大额钞票等）为其真正起源。作为 abbrochment/abroachment（市场垄断）一词的词根，“abroecan”的意思是“将货物分为小批量或零售”；因此正如我们所知，auctionarius 一词以上两种意思都有《Barril 法学词典》。沃顿（Wharton）认为“broker”来自法语的 broieur 或拉丁语的 tritor，即“把事物分成碎片的人或机器”《Wharton

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



法学词典》。韦伯斯特（Webster）则认为“broker”由古英语的“brocour”、诺曼法语（Norman French）的“broggour”和法语的“brocanteur”派生而来。《韦伯斯特词典》对动词“broke”的一种解释为“以中间人的身份做生意”，即“做中间人”，并指出其起源“可能为brock”一词。伍斯特（Worcester）认为它有三个来源：盎格鲁－撒克逊语的“brucan”，意为“腾空办公室”；“brocian”，意为“压迫，压抑”；和法语的“broyer”，意思是“碾碎，压碎”。

“Broker”最早出现在文学作品里，则是在皮埃尔（Pier）的《农夫》（Ploughman）中：“我是居住于伦敦城的经纪人（burgeis）。背后中伤者即brocour，他们爱找人的错误。”这里“经纪人”的意思很清楚，即“吹毛求疵者”；而普罗旺斯语（Provencal）中的brac则为“拒绝”之意。“Broker”最初的意思是“检查并拒绝接受不符合标准的商品”（韦奇伍德（Wedgwood））。克拉博（Crabb）的《分类统计》（261页）提到“Broker”一词：“罗马帝国有一类公务员，他们把银行家、交易商、经纪人、代理人和公证人的职责统一用一个短语来描述，即‘proxe netae’。”

早在1285年，“Broker”一词就已经出现在英国《国会法案》之中。该《法案》规定：“未经市场主管官员、市长或市参议员许可并宣誓就职者，不可在伦敦城行使经纪人之职责。”

“300多年后，即詹姆斯一世在位期间（1604年）通过了另一部法令，对‘broker’一词做了更加详细的规定；这部法令所使用的‘货物’与‘商品’等词清楚地显示，该时期经营货币、股票和基金的经纪人（broker）在法律意义上并不存在。直到17世纪后期，当东印度公司在公众中的影响逐渐扩大时，股票交易与投机在英国才正式成为一个行业；当时意义已经十分明确的‘broker’这一术语，也迅速被转用于称呼买卖股份或股票的人，这些人之后就被称为‘股票经纪人’。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1697 年，经纪人和股票经营者在出售商业票据、银行股票、银行票据、股份公司的股票或权益时的“不正当做法与企图”，迫使有关部门通过了一项严格的法案，只允许接受任命并经过宣誓的人担任经纪人一职。安妮与乔治·威廉三世时期通过了多项法令，用于规范经纪人的交易行为。

股票经纪人是由基金所有者或证券持有人所雇用，以赚钱为目的而买卖这些基金和证券资产的人。近年来，由于国家长期债务（通常称为公债）的大幅增加，这些经纪人的数量已颇具规模，并且扮演着越来越重要的角色。他们被批准在银行附近的场所汇集，以便与他们的委托人进行交易，同时他们互相之间也进行交易。他们在这些场所对其业务记录进行整理，之后再进入银行、南海公司与印度交易所的交接办公室，这样可以避免办事处的混乱。在股票交易时间内这里人员众多，如果不事先做好准备，则在限定时间内完成交易根本不可能。

有一句古谚语的描述非常真实——销售与采购之间有价差。正因如此，所有国家通过经纪人以名誉为担保而出售的商品都比我们普通商人所销售的要多。因为，通过经纪人可能双倍获利，而不用通过他们，则可能赔本。另外，这样还可以在很大程度上防止人们在协议或口头合同中产生不一致意见，因为经过宣誓就职的经纪人与其账本就足够消除这些不一致了。

股票交易是股票经纪人的主要业务，但股票的历史目前只能追溯到 17 世纪中叶。这一形式的资产在古代法律中并无规定。当商业和商业公司开始形成于罗马时，历史记载并没有给出描述其特征和行为的信息。

《Ang. & Ames 企业谈》第 10 版第 18 章第 26 节的描述为：“商人协同委员会在公元前 493 年的罗马已经存在，但现代的‘交易所’一词却起源于拉丁语的‘囊’，即一种皮包，产生时间大约为 15 世纪。法国的博格斯和荷兰的阿姆斯特丹正在为‘世界上第一个股票交易所的诞生城市’这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



荣誉称号而竞争。"

约翰·潘索斯（John R. Dos Passos）说："罗马法律要求至少三人才能组建公司。很自然，公司给予每个成员一定数量的股票或其他实质性的所有权契据，以显示其在公司资本或公司资产中所占有的比例。但究竟是否发行了股票？即使发行了，该股票究竟是否可以当作资产来销售或进行其他形式的流通？股票拥有者究竟是否有权在其临终之前向其他人转让股票？这些带有同行工会性质的公司究竟是否可以向其成员授予个人权力？另外，所有这些问题都没有得到回答。古罗马法律虽然对商业问题做了大量阐述，但在上述问题的回答上却是一片空白。"

1770 年，英国男爵曼斯菲尔德在一场要将股票当作货币来使用的争论中反对说："股票只是近几年才出现的一种新的资产形式，哪里就成了货币了？"

股票交易所目前的作用是近代才形成的。1670 年，股票与商品经纪人和经销商都在伦敦考恩威尔及其附近的交易所内相互交易。而到 1698 年，伦敦的股票经纪人就已经有了他们专用的交易场所。

美国的第一个股票交易所产生于 18 世纪早期的费城。费城的股票经纪人管理委员会正式编写了交易所章程并予以实施。

纽约股票交易所产生于 1817 年，是在费城交易所的基础上成立的。但很奇怪，该机构公文上注明的日期却是"1792 年 5 月 17 日"，并有许多经纪人的签名。该公文宣誓的内容是："负责上市公司买卖事宜之经纪人一致签名同意从事交易的费用率不低于千分之二十五。"

麦德博里在其《华尔街的人员与交易》一书中如此描述早期的股票投机：华盛顿任总统期间，美国的货币比废纸好不了多少。于是，有大约 20 个股票经销商在经纪人办公室举行了会议，在一份协议上签名强烈支持成立一个类似保护性联合会的组织。这一协议的签署日期即为 1792 年 5 月 17 日。当时这些原始的纽约经纪人的业务量连今天（1870 年）华尔街一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流交易所中成绩最差的那个都不如。独立战争时期美国大陆纸币泛滥，数量大到所有居民人均 100 美元。这时就有人想从滥发纸币造成的波动中获利。而之后的几年里，那些最优秀的经纪公司当中确实有一家因为其高级成员幸运的货币投机而赢得了资本。

股票投机在 1812 年的战争中真正首次获得动力。政府发行了 1600 万美元的中期国库券，使得贷款增加到 1.09 亿美元。当时的波动没完没了，行动迟缓的资本家们有赚有赔。银行股票也成了投资热点。让我们举例说明这一时期经纪人孜孜求利的一个来源：1814 年，美国的 6 分利公债，面值 50 美元者为硬币债券，而面值 70 美元者则为纽约银行通货。

1816 年，银行的数量达到 200 家以上，资本 8200 万美元。1817 年的一天，纽约的股票经销商在一位同行的房间举行会议，投票选派了一位代表秘密调查竞争对手城市费城所采用的制度。这次费城调查很成功，以费城委员会的工作为基础而起草的章程和议事程序最终通过多数经纪人认可，据此正式成立了纽约股票交易所。三年后的 1820 年 2 月 21 日，该交易所对这一规程进行了彻底修改，并且因为几个重量级资本家的加入而实力大增。人们因此认为该交易所的历史实际上是从 1820 年才开始的。

在欧洲，股票投机有明显的历史标记，这些标记包括“郁金香热”、南海泡沫、法国的执法官吏通货膨胀和后来卡菲尔斯的疯狂投机。

在美国，半个多世纪的时间内，投机在铁道运输业证券中找到了存在的基础。该行业的振兴、建设、衰退和重组造就了投机的泛滥和退潮。

在过去十年中，“工业企业”的大发展推动了投机的盛行，并激励工业企业向公众出售股票，没有哪个产业会错过这一机会。和铁路行业一样，工业企业也有它们的振兴、建设、衰退和重组等阶段，因此读者不难确定应在哪个阶段考虑投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 章 股票投机

关注股市日常变化的人将不再局限于那些在交易所附近进行操作的专业投机者，现在有一大批投资者和投机者已经对股市价格的波动非常感兴趣了。

多年后，股票投机已无处不在，并且扮演着越来越重要的角色。1896年到1902年间，由于工业企业之间频繁地合并与联合，企业的所有权不断变化，对工业企业的证券进行投资与投机受到空前关注。以前，企业的所有权一般掌握在少数人手中，但现在则变得很分散。过去由10个人控制的企业，现在通过持股的方式由100人、1000人甚至更多人控制。过去由个人控制的矿山和工厂，现在成了合资企业，公众可以在股票交易所对其股票进行投资或投机。美国钢铁公司曾有4万多名股东，而美国制糖公司则有11000多名股东；其他公司尤其是铁路公司的股票，也被广泛持有这6年内股票投机在美国如此盛行的另一个原因是铁路行业的复兴。事实上，铁路股长期以来都是刺激股票投机者的兴奋剂。不过，股民对铁路股的热衷和铁路股交易的活跃，根本原因是美国经济的整体繁荣和各种原因催生的国家财富的大量积累。到了今天，对在纽约交易所上市的股票进行投机的人已不局限于纽约，而是扩展到西海岸的加州、南方的德克萨斯、北边

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的加拿大，甚至英国的伦敦、法国的巴黎和德国的柏林。

由于可以用电报、电话和海底电缆等媒介传送股市行情，股票投机的速度和方式都已今非昔比了。对纽约证券交易所当初的创立者来说，这简直是个奇迹，即便是那些二十多年前主导股市走向的大操纵者，对此也是难以想象的。为了让华尔街的股票交易系统正常运行，每年得花掉很大一笔费用，据估计，华尔街 300 家主要上市公司每年的花费大约是 1500 万美元。无论是从商业还是从经济的发展趋势来看，各种迹象都表明股票投机将继续在美国经济中扮演非常重要的角色。

1901 年，股票交易所的交易数量曾有几天超过 3 百万股。在巨大的负荷下，股票交易系统几乎瘫痪。没有人知道当时创下的纪录今后能不能被打破，但有一点可以肯定的是：不久以后，关注股市日常变化的人将不再局限于那些在交易所附近进行操作的专业投机者，因为现在有一大批投资者和投机者已经对股市价格的波动非常感兴趣了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 3 章 股票投机与赌博

对股市投机的商业，应该和对其他活动、艺术和科学的评论一样，需要采取辩证的态度。而不应像一些神职人员和媒体那样，公开指责股市投机，好像股票交易所和华尔街成了滋生腐败的温床。

投机与赌博有什么不同？很多情况下这两个词可以互换，但投机更多的是一种智力行为，而赌博则纯粹是碰运气。不过，很难对两者的区别给出确切的定义。这就好比风趣和幽默的定义不同，两者之间也有很细微的区别，但很多情况下风趣和幽默仍可互换。投机与赌博也是这样。前者并非没有碰运气的成分，后者也并非完全排除逻辑推断。因此，在这里我们只是尽量给出比较准确的定义：投机是基于推测的冒险，而赌博则不进行任何推测。法律对两者也做了区分——法律支持投机，却反对赌博。尽管几乎所有的商业行为都或多或少地带有投机因素，但投机这一术语一般是指那些非常不稳定的商业交易。一些缺乏经验的人认为投机基本上是碰运气，因此其中没有任何规律可言，这可就大错特错了。

那么，经纪人到底是交易员还是投机者？是操纵者、还是赌徒？或者，交易员、商人、投机者、操纵者四者都是赌徒？一位投机老手对这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题的回答很幽默："我不是赌徒，经纪人才是赌徒。我只是个初学者，不过是改不了"赌几把"的坏习惯而已。如果我只是进入赌场下上几注就被称为赌徒，那我肯定会非常不高兴的。我可不是赌徒，我充其量是个偶尔玩玩的业余爱好者。那些经营赌场的人才是真正的职业赌徒。经纪人在股票投机中扮演的角色，就像赌场中发牌的人。当然，股票经纪人背后还有操纵者和赌博本身。如果经纪人个人不炒股，那么他输也不是输自己的钱，因此经纪人只是一个'赌台管理员'。而那些以股票投机作为唯一收入来源的投机者也应该算作是赌徒。"

从今天的使用情况来看，虽然投机和赌博这两个词还是可以互换使用，但它们之间有明显的区别。那就是，虽然所有"股票赌徒"（即股票交易商）都是投机者，但投机者未必就是赌徒。一般来说，股票投机变成了赌博当时，交易通常通过保证金的方式进行操作。

例1：甲进入经纪人办公室，问经纪人："你觉得市场情况如何?"经纪人回答："我们听说圣大保罗开盘看涨几个点。"甲说："那好，帮我买100股，上涨2点卖出获利，下跌1点卖出止损。"很明显，这是在下赌注，其赌博的意味很浓，而买者也认为自己是个赌徒。

例2：乙也来到办公室，问经纪人同样的问题，也得到了同样的回答，因此乙说："那好，帮我买100股，把单据送到我的办公室，我给你支票。"乙是用现金而不是通过保证金购买股票的，这种情况下他就是个投机者。如果叫他赌徒，他可能就会认为受到了侮辱。

例3：丙是个交易员，也是交易所的会员。如果你问他是做什么的，他会说自己是个交易员。如果让他给交易员下一个定义，他会说："就我自己的理解而言，交易员就是赌徒，所以我个人从不买卖任何股票。我可以利用哪怕是最小的市场变化来把我的损失降到最低。此外，虽然我也想获大利，但小利润我也从不放过。我对当前是牛市还是熊市没有什么深刻见解，但我对市场连续性变化的判断非常准确，因此，无论股票涨跌我都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



能进行交易。"

照此来看，投机商行的经营者和交易员都是赌徒。而投资者不是赌徒。经纪人和操纵者是不是赌徒则不能一概而论，需视其具体情况而定。

乙的案例无疑会引发争论，他其实和那些希望获得10%利润而买入一批房产或通过买卖商品而获利的商人没有什么不同。

虽然一些投机者与赌徒相似，但这不会降低股票投机的重要性。实际上，与赌徒相似的投机者只占极少数。虽然股票投机有时可能不可避免地带有赌博的意味，但股票投机已经与货币市场和商业贸易很密切地交织在一起，如果将其从商业世界中剔除出去，将会使人类文明向后倒退一大步。

对股市投机的商业，应该和对其他活动、艺术和科学的评论一样，需要采取辩证的态度。而不应像一些神职人员和媒体那样，公开指责股市投机，好像股票交易所和华尔街成了滋生腐败的温床。

那些对股票投机缺乏了解的人可能会对股票交易所或股票投机者的作用产生怀疑，但这是毫无道理的。实际上，股票交易所的价格准确地记录了股票的价值和交易的状态，就像温度计对冷和热的记录一样。股市是世界上组织程度最高、可以进行精确调节的市场。它向公众大量提供在任何银行都有良好担保并且在任何交易日都可出售或兑换现金的证券；它赋予货币市场巨大的弹性；它是满足货币市场突发需求的保证；它是让黄金在国际市场交易中使用量最小化的交换媒介；它也是目前信贷系统中最重要的部分。不妨设想一下，如果没有股市和可转换证券，让欧洲用黄金向美国支付其从美国进口的货物，那么世界工业可能会因此而停止发展。股票交易所不但提高了资本利用率，增加了资本赢利性，它还是美国各家银行必不可少的信用记录器，也是指引商人和金融家的力量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章 华尔街的道德准则

华尔街赚钱的竞赛简单、公开，没有任何矫饰和伪装，也没有企图将人一出生就有的那种天性掩盖起来，但公众对此的猜疑和敌意却已扎下了根。

一家世界知名报纸曾在1902年就华尔街的道德准则发表社论，指出华尔街的道德准则在某些方面与其他地方有所不同。这里的道德准则一词，指的是华尔街和其他任何地方所遵守的一般道德规则或规范，这里并看不出华尔街的道德准则与其他地方的道德准则有任何本质不同。

商业活动的目的无非是“赚钱”，这一点华尔街和其他商业区没什么不同，不同商业中心或行业聚集区的道德准则也许只是在细节上有所不同。事实上，华尔街相比其他商业中心的优越之处，正是体现在其道德准则的细微之处。前面已经提到，华尔街的体制建立在对既定合同和口头协定严格遵守的基础上。对于华尔街商业活动的平稳进行，这种原则上的坚持无疑是绝对必要的，而华尔街本身也制定了很高的标准，因此一般情况下极少有违规现象发生。

许多人质疑华尔街的道德准则，并以不友好的态度将其与别的商业中心进行比较。原因之一，可能是华尔街在很大程度上更坦率，在表示人类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



原始的激情、贪婪的本能和进行自我保护方面比起其他地方少了伪装。就像古罗马竞技场上的角斗士一样，任何地方的股票交易所都是原始激情相碰撞的舞台。每个走上这一舞台的人都知道，他所面临的是激烈的竞争，因而必须保持冷静。因为在这里，失败的结果和古罗马竞技场上没有什么区别。“战争就是战争”，这一法国谚语很好地刻画了华尔街商业活动的环境。与其他商业中心相比也许华尔街其他方面的情况也有所不同，但最独特的不同之处就是华尔街没有矫饰、没有伪装。不过，斗争的本质在任何地方都一样。虽然华尔街也有过欺诈（遗憾的是现在还有），而且这些欺诈在细节上反映了华尔街的特质，但这不是华尔街的主要特征，也不是股市规则中固有的东西。

的确，与其他地方相比，在华尔街投机看上去没有那么不道德。投机几乎是每个制造商或每个商人商业活动的一部分，因此没有人认为这么做有什么不妥。在华尔街，投机活动光明正大，没有任何伪装，任何人都能看到。就本质而言，这里的投机和别处的投机并没有什么不同之处，唯一的区别就是一个伪装，一个不伪装。而且我们也可能注意到，不伪装的投机比商业企业掩护下的投机更真诚、更公正。可以说，所有的人都是赌徒，而且总是或多或少地有“尽快致富”的想法，“空手套白狼”的机会因人的天性永远有不可抵挡的吸引力。

华尔街赚钱的竞赛简单、公开，没有任何矫饰和伪装，也没有企图将人一出生就有的那种天性掩盖起来，但公众对此的猜疑和敌意却已扎下了根。即便赌博是错误行为，对华尔街最主要的指控也只能是，华尔街按照简单、公开、严格的规则行事，而且它并不在乎让人们知道这一点。其他地方的竟在本质上其实没什么不同，只不过使用各种方式进行了伪装而已。今天，就本质而言，各种各样的商业活动无疑都包含着投机因素，但不能因为投机是公开进行的，就指责它更不道德。

一个喜欢撒谎的人，如果在其他商业中心没有用武之地，那么他在华

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔街会更难生存。任何不守诺言的人都难以在华尔街立足。可以说，诚实是在华尔街进行商业活动最好的信条，这是不可否认的。原因很简单，就是为了减少麻烦。事实上，要取得成功，诚实是从长远来看唯一的策略，因此，完全没有必要对华尔街的道德准则说三道四。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章 科学投机法

常有人问：到底有没有“科学投机法”？答案虽然多种多样，但大致都是肯定的。不过这些回答一般都不够直接，而且往往还带有诸多限制条件，因此几乎没有任何实际作用。相比之下，市场操作者凭经验总结出的一般规律，倒是更值得关注。

“贱买贵卖”这句格言和投机本身一样历史悠久，但却留下一个问题没有解决——商品到底什么时候便宜，什么时候贵呢？而这才是投机的关键。

据说德国银行世家罗特希尔德家族（Rothschild）行事的原则是：买卖已知价值的资产最为有利。这句话包含了太多的智慧。作为一个整体的公众，可能会在错误的时间进行买卖。这是因为股市有时候会被一些人别有用心地操纵，公众的买入和卖出行为都在操纵者的掌控之中。也就是说，公众买的时候，是因为市场操纵者用尽心机让公众觉得想买；而卖的时候，又因为是市场操纵者处心积虑，让公众觉得想卖。

鉴于这种情况，有的代理商喜欢与客户反向操作。当交易所的工作人员说“我们所有的客户都做多头”时，代理商就做空头；但当交易所的工作人员说“客户都做空头”时，代理商却做多头。当然也有失手的时候，要不然那些投机商行的管理者早就都富得流油了。比如当股市大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅上涨时，公众此时买入虽然在平时来看是错误时机，但都还是赚钱的；这时如果投机商行仍想把客户的钱抓在自己手里，就只好收手，否则就会亏损。

这时我们就需要谈到罗特希尔德家族（Rothschild）的原则了——收购公众普遍认为要卖的已知价值资产，并出售公众普遍认为要买的已知价值资产。

丹尼尔·德鲁（Daniel Drew）曾说过："损收利纵。"话虽如此，但他在晚年却没有这么做，否则他的境况会好得多。这种思路毫无疑问是交易中最好的原则，它的意思是，购买股票后如果股价上涨，则最好继续等待；但如果下跌，则最好立即止损，理由是"这只股票可以做多的判断是错误的"。

作为一个整体，公众的行为却和这一规则完全相反。大多数操作者，当看到有两三个点的收益时就会卖出获利；但当股票下跌两三个点而对他不利时，却持观望态度，幻想着股票会上涨。不幸的是，如果在下跌两三个点的时候没有出手，往往会发现股价又持续下跌了10个点还多。这时他会很泄气，然后才会做空，以保护自己残存的利润。

很多操作者在查看自己的账户时，会惊讶地发现，多次小幅上涨时的获利竟被一次大幅下跌的损失抵消得干干净净。所以，只有当发现自己每次获利都很大而损失都较小时，才算学会了如何交易。

不过，这个策略在执行时却会遇到麻烦。这是因为，接连多次每次一两个点的损失，会让人非常泄气。如果交易商看到自己连续两三次都下跌两个点就止损，但等了几天却没有看到再下跌，就非常有可能决定不再做空止损，而是观望，而这一次股市很可能就不再止跌回升了。

杰伊·古尔德（Jay Gould）说自己的策略是"努力预测资产的未来状况，恪守自己的交易原则，然后以最大的耐心等待结果"。这个方法听起来很合理，但效果却可能不近人意。如果真有预测未来的能力，那这种方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



式是再好不过了。但许多人尝试了这种方法后，发现对一些根本因素的忽略让他们的预测毫无价值，而且他们的勇气和耐心几乎没有发挥任何作用。不过也不能因为有困难就完全抛弃这一方法。未来在一定程度上是可以预测的，“现在”总是朝向未来，在当前条件下，如果仔细观察，总会发现危险或向好的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章

两种基本交易方法

华尔街有一个说法："想发大财的股票投机者往往会倾家荡产，而只希望获得普通投资回报的投机者反而有可能变成有钱人。"

股票交易有两种基本方法。第一种方法是以较大数额资金对活跃股票进行操作，并以止损指令进行保值。采用这种交易方法的话交易商无需对价值有太多了解。最重要的是，所操作的股票应该很活跃，以便在所选择的止损点执行止损指令。购买股票后，操作者对该股的波动趋势进行预测，如果预测对了，操作者就可以在股价上升时继续观望，并在合适的时机卖出；如果预测错了，就可以在止损点卖出以避免更大的损失。只要预测正确与错误的次数大致相等，就肯定会获利。

第二种方法截然不同。采用这种方法的前提是操作者大致知道他要操作的股票价格的价值。他不但需要考虑股市运行的大方向，还要知道自己所要操作的股票的价格比其价值高还是低，并且他对该股票在未来至少几个月时间内的价值有信心。

如果上述条件都满足，那么操作者的交易方式是，首先在合适的时间和价格买入一批股票，然后股价每下跌一个百分点，就买入等量股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一般来说，那些大操作者最可能使用这种交易方式。他们很清楚自己所操作的股票的价值，因此在股价下跌时可以积极买入。他们了解所交易的股票，就像一个商人熟知自己所经营的商品一样。如果一件商品值100美元，那么到90美元时他们就知道价格已经低于其本身价值，而到80或70美元时就可以大胆买入，因为低于价值的商品价格肯定是要回升的。因此，那些大操作者会紧盯那些自己看好的股票，这也是他们经常可以从中获利的原因。

小操作者使用这种方法有两个不利之处。第一个不利是他不能确切地了解所操作股票的价值。也就是说，虽然在一定程度上他可能对这只股票也有所了解，但了解程度还不够，因此很容易受未知因素的干扰。当股票价格大幅下跌时，小操作者总是害怕自己忽略了一些重要因素，因此他很可能会选择做空，而不是补仓摊薄成本。

第二个不利是，采用这种交易方法的小操作者通常没有充足的资金。许多投机者认为，因为10%是比较常见的保证金率，所以如果有1000美元，他就可以做每组100股的交易。这种观念可能让他接连遭受损失。

如果要成组做股票，那么1000美元连做一组10股都不够。比较一下一只活跃股票的高点和低点，会发现一年中其高点低点之差通常能达到30点。如果追跌的操作者要做成组交易，那么他应该做好股票下跌20~30点的准备。即便投机者在股票价格从顶点下跌5点后才买进，那么在股价止跌回升前，他仍有可能要买进20组。

但是，如果有人向他提供2500美元作为投机资本，只做10股一组的铁路蓝筹股，在牛市下跌5点时、熊市下跌10点时才买进，并且每下跌一个百分点就买进，然后持有所有买进的股票，那么他一般不会赔钱。

采用这种交易方法需要时间、耐心和对既定策略的严格遵守，只要按照这一方式操作，任何人都会发现自己投入的资本可以得到很高的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资回报率。华尔街很久以前就有一个说法："想发大财的股票投机者往往会倾家荡产，而只希望获得普通投资回报的投机者反而有可能变成有钱人。"

另一种说法是，不能为了牟取暴利而冒风险，只有保守交易才能赚到钱。在对各种风险考量后，我们认为，即便是一个股票投机的门外汉，如果能够注意某些要点，并以小份成组方式进行交易，那么仍然有希望获得很好的投资回报。为了方便起见，我们按顺序将这些要点列出：

1. 牛市和熊市的一般周期为 4～5 年。以平均价格为参照点，就可以看出当前是牛市还是熊市。

2. 确定要做的股票。最好是铁路股，可支付股息，股价不要太低，也不要太高，交易比较活跃，牛市时股价要低于股票价值，熊市时股价要高于股票价值。而股票价值可以由股息留存收益来大致推测。

3. 结合最近股市振幅观察自己的持仓情况。牛市中，应在股价从前一顶点下跌 4～5 个点时买进。而熊市中，则在股价从前一个谷底反弹 3～4 个点时卖出。

4. 在未看到较高获利之前，或只要觉得自己对先前股票价值的估计不错，就应该一直持有已买进的股票。记住，一般来说，活跃股票在不利条件下可反弹跌幅的 0.375%～0.625%，而在有利条件下反弹幅度会更大。

5. 要有足够的资金，以坚持到一次下跌完成而不会感到不安或负担过重。2500 美元应该可以让你坚持在股价每下跌一个点时就买进 10 股（一组）股票。也就是说，假设在股价从顶点下跌 5 个点时买进第一组股票，则如果有 2500 美元，就应该可以坚持到股价从最低点自然回升到所持股票的平均成本的水平。不能期望每组股票都获利，而是要看平均获利情况。牛市时操作可以激进一点，而熊市时则应该适当保守。通常熊市股价反弹的机率要比牛市下跌机率更高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6. 千万不要让每组10股的操作所获得的盈利冲昏了头脑，随之制定更大胆的计划，比如在资金不足的情况下，开始进行每组100股的交易。少数几组100股每组的交易产生的损失就能将很多组10股每组交易获得的利润一笔勾销。

7. 通常进行每组10股做空交易并无多大困难，总会找到经纪人愿意接受委托，对那些账户保护良好而且了解自己在所什么的客户更是如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章 三个基本推论

一般来说在下跌中寻找低点，是比较明智的做法。

推论前面我们已经谈过，从股市交易的经验来看，可以总结出三个基本推论。

第一个推论是，股市表面现象一般并不可靠。第二，一有下跌就抛售止损，而上涨时则须等待，以增加利润。第三，正确预期未来是最可靠、最容易的致富方法。问题的关键是如何才能将这些听起来完全合理的规则运用到实际操作中去。

我们首先来分析一下股市的整体运行情况，看看什么时间才是买入的较好时机。一般认为市场同时有三种走势：第一种走势是每天的有限波动，第二种是每周、每月或稍微更长时间内的小幅振荡，第三种是为期至少四年的整体走势。

不用支付佣金的交易商需要关注每日波动，而普通股民则应对此忽略。中期振荡一般情况下都需要进行考虑。外部交易商每次交易的股票不应超过2~3只，而且他还应有这些股票的价格变化图，以便查看它们过去几个月或几年里的波动趋势，并随时掌握自己所操作的股票在整体走势中处于什么位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易商还应在价格变化记录中记下交易量，并标记出股票波动的各种特殊现象，如盈利的增加或减少、固定费用的增加、流动债务的情况，还有最重要的每月实际股息留存收益等。要结合每天发布的平均值来观察市场的整体走势，因为平均值比单只股票的波动更能清楚地显示市场状况。

本研究项目的主要目的，是让交易商能确定：一、所操作股票的价值，而不论其价格上涨或下跌；二、买进的适当时机。假设 30 天内波动幅度为 5 个点，则波动幅度达到 3 个点时最不适合买进，因为此时买入的话盈利的可能只有 2 个点。

因此，一般来说在下跌中寻找低点，是比较明智的做法。例如，我们假设这里交易的是联合太平洋公司的股票。此时该股票的价格明显低于价值，而且目前股市正处于周期为四年的牛市。再假设一段时期内联合太平洋公司股价比之前最高点下跌了 4 点，盈利水平和前景都比较有利，而且对市场整体的展望也比较正常。

这个时候买进联合太平洋公司股票就是比较合适的时机。但行事谨慎的交易商可能只会买进自己所希望买进数量的一半，然后发出交易指令，在价格继续下跌时买进另外一半。跌幅可能要大于他的预期，而且可能需要等待较长时间才能获利。甚至还可能出现新情况，促使他抛售所持股票而希望在价格再次大幅下跌时补仓。

但这些都属于例外情况。在多数案例中，以这种方法选择买进时机，都是在明了所选股票的价值和对市场振荡严密观察的基础上进行的。这样可以让操作者在时机和价格都合适时买入股票，从而让投入的资本获得良好的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 8 章

振荡中的振荡

牛市中做多和熊市中做空一般都不会蒙受损失。

通常很难判断一个趋势何时结束，这是因为价格的波动有可能是大趋势转变导致的，也可能只是比较明显的次级波动导致的。

有记者问：“有时你的文章看好短期市场，但对中长期却有些悲观。对此你能解释一下吗?”

经常有人问类似的问题，这表明这些朋友不熟悉股票价格在较长时期内的波动情况。许多人好像认为，股价每天的变化都是独立现象，与可能到来的较大规模的价格变化没有任何关系，而事实并非如此。

股市其实同时具有三种走势，它们相互渗透。第一个走势是由局部原因和特定时间内的股票买卖所引起的每日价格的变化；第二种走势是 10～60 天之内的价格变化，平均周期为 30～40 天；第三种走势是 4～6 年内价格较大幅度的振荡。

在分析市场时，需要同时研究这三个趋势，才能更好地抓住时机。如果股市主要运行趋势是上升，则其中的下跌就是投机的好机会；相反，如果主要趋势是下跌，则其中的反弹就是好机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



牛市中做多和熊市中做空一般都不会蒙受损失。只要最近一段时间内几个高点的均值高于此前一段时间内几个高点的均值，就是牛市；而如果最近一段时期内几个低点的均值低于此前一段时间内几个低点的均值，则为熊市。通常很难判断一个趋势何时结束，这是因为价格的波动有可能是大趋势转变导致的，也可能只是比较明显的次级波动导致的。

操作者首先要考虑的是其所操作的股票的价值。其次是确定股价波动的大趋势，每日价格曲线图对此最具指导意义。第三是确定在次级振荡中所处的位置。

假设所选择的是联合太平洋股票：价格曲线清楚地表明牛市即将来临；30 天前联合太平洋的高点为 108 点；价格随市场变化很自然地逐渐下滑至 98 点。如果股市继续下滑，或者上升趋势非常明显，则以该价格买进股票比较有利，而且之后可以再买进。这时就应该观察市场整体趋势，并等待上升时机的到来。

在这种条件下，下跌 10 个点几乎肯定会带来一轮上升 5 点以上的牛市，就算上升 10 点也不为过。因此，如果市场整体上保持良好态势，则最好等待上升 5 点后再考虑是否需要发出止损指令。

即使在熊市，这种交易方法通常也很安全，不过有时候某些负面因素可能会打断或抑制市场整体上升趋势，导致获利较少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 9 章

如何读懂市场

在分析股市时，主要的一点就是要确定股票在三个月内的价格和价值对比情况，并要看操纵者或投资者是否会将该股票的价格推到预期高度。通过这种方法可以清楚地看出股价的变化趋势。

一位记者写道：有什么办法可以通过行情表、交易记录或价格波动概要等来预测市场的发展趋势？交易者如何才能读懂交易？

这是个老问题，答案可以有很多种，很难说哪种能令人完全满意，不过有几种实用的方法还是值得推荐的。

有一种方法被称为账簿法。股价每波动一个点，就把价格记录下来，这样形成的曲线大致为水平线，但会随着市场的上下波动而升降。有时一只股票比较活跃，那么价格可能会在一个狭窄区间（比如两点）内波动。经过一段时间后，就会形成一条很长的水平曲线。这样的曲线通常意味着该股权已经相当集中或相当分散，这可能造成人们亦卖亦买。有一种理论认为，这意味着有操纵者正在为买人股票而对股价进行操纵——过去 15 年内的类似记录似乎支持这种理论。

另一种方法称为双顶理论。过去的交易记录显示，在许多情况下，当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一只股票价格达到顶点时，通常会出现温和下降，之后又回升，达到与该顶点差不多的高度。如果价格如此变化后再次下降，则可能还会进一步下降。

但如果只用此法，则会发现许多例外情况，还会发现许多时候根本没有任何信号。

也有人以平均理论为基础进行交易。的确，在相当长一段时间内，市场上涨和下跌的天数大致相当。如果一连几天上涨，则几乎肯定会有相应的几天下跌。

但这个理论的问题是，一些小幅振荡往往是大幅振荡的一部分。虽然整体来看上涨和下跌的可能性大致相当，但有时候的确是只上涨或只下跌。原因是短期振荡也很常见，也就是说，在股票交易中可能一连许多天都在上涨或下跌。虽然从长期来看，情况可能仍很符合上述理论，但基于该理论进行短期预期有时可能会令人失望。

相比之下，有一种基于“作用力和反作用力”定律的理论则更实用。股市似乎有一种现象——市场每次主要价格波动，都伴随着反方向的次级波动，其价格振荡幅度至少是主要价格波动幅度的3/8。也就是说，如果一只股票上涨10点，则此股票很可能会有一个至少4点的回落。不论升幅多大，这一规律看来都起作用。如果上升20点，则一般会回落8点以上。

当然，股市主要上涨周期的长度无法提前预测。但上涨时间越长，反作用力就会越大，因此在反作用力期间进行交易成功的把握越大。

一些有经验的操作者使用的一种方法叫做“响应法”。这一理论认为，市场总是或多或少地包含操纵因素。想要拉高大盘的大操作者不会购买所有股票，而是通过正常买进或操纵的方式拉高一两只股票的价格，之后他会密切关注这对其他股票产生的影响。如果市场气氛看多，并且股民有买进的倾向，或者有些人一见有一两只股票价格上升，就立即开始买进其他股票，那么大盘就会上升到更高水平。这是公众的一种反应，也表明主导

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票会进一步上涨，股市也会整体跟进。

不过，如果只有被操纵的股票上涨而其他股票并不跟进，则表明公众没有买进倾向。这种情况明确后，操纵者一般就会停止拉升股价。看盘操者尤其惯于使用这一手段。通过观察哪只股票的价格在几个小时内被推高以及股市是否整体跟进，就可以在每日闭市后的交易记录上看出使用这一手段的迹象。读懂市场最好的方法，是站在价值的角度进行观察。市场不是随风飘荡的气球，整体而言，它代表着那些眼光远大、见识广博的人士为让价格接近价值而进行的严肃、谨慎的努力。操作大师的想法不是看是否可以拉升股价，而是看所要购买的资产的价值是否能在6个月内引导投资者和投机者将股价推到比当前价高出10~20点的水平上。

因此，在分析股市时，主要的一点就是要确定股票在三个月内的价格和价值对比情况，并要看操纵者或投资者是否会将该股票的价格推到预期高度。通过这种方法可以清楚地看出股价的变化趋势。也就是说，了解了价值就可以理解股市波动的涵义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 10 章

止损指令

对市场空间有限的股票，不应设置止损指令。而对那些具有一定市场规模的股票，止损价格如何设定很大程度上取决于交易商估价的方法。

一位新闻记者问："我的经纪人建议我用止损指令来保护交易。我似乎觉得，由于经纪人要收取佣金，因此设置止损指令对他们来说是件好事，但这会让客户蒙受不必要的损失。您认为投机者需要设置止损指令吗?"

关于这个问题，可以通过采集多次波动数据并观察其平均值来回答。我们认为，保证金交易商尤其是超越保证金允许范围进行操作的交易商，设置止损指令是比较明智的。但同时也要注意其他诸多前提条件。

如果以准投资人的身份进行交易，根据取得利润的多少并遵循股市主要趋势进行操作，确定用 50% 或其他数额的保证金，则我们认为无需使用止损指令。对此可做进一步解释：假设平均股价的变化显示股市处于上升期——上升期通常持续数年时间，其中只有暂时的回落现象；再假设经纪人发现某一股票相对于其市场价值的盈利来说异常丰厚，换句话说，就是该股票价格非常低廉；同时假设暂时下挫之后买进股票，若有必要则可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有数月，以待股价回升至与价值相当的水平。在这种公平交易的情况下，设置止损指令是毫无益处的。

但如果假设交易商有2000~3000美元的保证金，计划不考虑价值而是以股市指数为导向来判断市场的整体趋势。那么经验表明，止损指令可以使其最终获得高于买进价格2个点的收益。如果有消息说某股价将上涨，结果却莫名其妙地下跌了2个点，则表明该消息为错误信息。这种情况下，投机者越早清仓损失越小。

事实往往是，如果某只股票价格浮动了2个点，就会进一步浮动。而人类的天性是：对小额损失不是很在意，但在意识到必须割肉清仓时，就开始恐慌，导致最终蒙受很大的损失。

无数交易商表示，如果一只股票变得毫无价值，则在损失2个点时他们会继续等待，结果往往是等到下跌了10个点之后，他们才确信该股仍将下跌，然后才采取相应措施。大多数交易商的经验表明，如果止损指令阻止了小额损失，则他们的交易在总体上只会遭受小额损失；而如果任由损失继续扩大，则损失会大到让交易完全结束，因为投机者可能会亏损到身无分文。

前面提过一句“损收利纵”的格言，这一格言得到了大多数大经纪人的认同。有十几个人对这一格言的提出做出了贡献。虽然股市中止损指令往往不能给设置指令的人带来巨大财富，但他们中的大多数人都信奉这一格言。他们之所以认为设置止损指令是明智的，是因为经常看到有人资金不足但仍要进行交易，这种情况下止损指令尤其有用。

在股市获利丰厚的，几乎都是那些能看清市场趋势的人。这些人会大量买进那些自己肯定价格可以大涨的股票。此类股票要么由现金买入，要么由大额保证金买入。然后持有人会持有几个月甚至几年，直到获得丰厚收益。

不妨看看过去六年或者自1896年以来的那些获利机会，只要以每股大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



约20美元的价格买进20～40只股票中的任意一只，现在都可以以每股80美元的价格卖出。在此期间至少半数以上的股票都是这种情况。这样的好机会虽然并不是每年都有，但股票价格低于价值因而价格将上涨的情况很容易就能分析出来。

就投机本身而言，止损指令通常是有用的。如果股票是在刚开始出现反作用力的时候买进的，那么按照反作用力可能导致5～6个点的下跌以及股价可能会略有反弹从而少损失2～3点的理论，比较明智的做法就是快速止损。对外地客户来说止损指令也很有用，这是因为有时候市场已经发生了很大变化，但经纪人却来不及与这些客户取得联系以得到采取措施的指令。止损指令通常在做空时有用，因为在一次大幅下跌的恐慌中，抛售有时会带来迅速回升，如果此时仍选择做空就会使已获得的收益烟消云散。

但是，设置止损指令的客户应该明白该指令的确切含义。比如说，在联合太平洋股价为105点的时候做多的客户，就应该将止损点设在103点。这就等于对经纪人说："只要联合太平洋股价跌到103点，就立即以最好的价格卖掉我的股票。"

如果这时最好的价格为102点，甚至是101点，则经纪人仍然有执行止损指令的权限。因此在设置止损指令时，应该考虑该股票的市场规模。比如说对于联合太平洋，如果不是在恐慌时期，那么止损指令应该在止损价格以下0.125%～0.25%的范围内执行。但对于拉克万纳炼钢股或芝加哥－东伊利诺伊股或一些工业股来说，执行止损指令就非常危险，因为没有人知道什么样的价格可以接受。

对市场空间有限的股票，不应设置止损指令。而对那些具有一定市场规模的股票，止损价格如何设定很大程度上取决于交易商估价的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 11 章

迅速止损

有了止损指令，操作者就可以放心地对因价值不确定而不敢投资的活跃股票进行交易了。交易量也可以比没有止损指令保护时更大。

在前面的章节里我们曾经讨论过股票交易的方式。经验证明，每个操作员都应该采取以下两种方式中的一种：要么迅速止损，要么设立投资头寸。我们在此主要指出迅速止损的优点。

任何股票买家购买股票时都有自己的理由：他可能听说该股票要上涨；或相信现在该股票的卖出价格低于价值；或观察到当前正值牛市并相信该股票将会和其他股票一样上涨；其他类似的原因也可能促使他买进。

很明显，只有一种情况下买家会在对所买股票不甚了解时做出购买决定，那就是接受了别人的建议。当推荐者是高手的时候，这么做自然是明智之举。比如，如果知道一个大操作者或一个大集团出于某种原因计划拉高某只股票的价格，那么及时买进当然是再好不过了。

但几乎所有人都是从一些惨痛的教训中才体会到“计划再好也未必成功”这一谚语的含义。操盘高手早已不再抱有利用市场波动的想法，而且他们大都已经体会到，在股市投机，想和做完全是两回事。因此，接受他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人建议进行操作的交易商，即使拥有可靠的消息来源，获利也不是板上钉钉的事。在这种情况下，只有止损指令才可以真正对他起保护作用。如果股价上涨，当然是好事。但如果股价下跌，止损指令就会阻止损失扩大。如果只听他人说看好股市而没有设置止损指令，最后一般都会遭受很大的损失。

止损指令一般设置在低于买进价格 2～3 个点执行。基于建议、市场趋势和传言买进股票都属于猜测，因此都需要通过止损指令加以保护。交易商在查看账户时，往往对账户中那些因执行止损指令而产生的 200 美元的小额损失不甚在意，但如果一次损失 1500 或 2500 美元，就会备感沮丧，因为这么大的损失表明当时对买人价格的判断过于自信。

执行止损指令的困难在于，往往在不需要执行的情况下执行了止损指令。没有什么好方法能解决这个问题，但在设置时止损指令时可以视具体情况区别对待。比如说，股市 5 年期变化表明当前为牛市，同时在反作用力的影响下联合太平洋已经出现了 5 个点的回落，有人以比前一个高点低 5 个点的价格买进。

如果在这种情况下股价下跌了 2 个点，由于这种下跌预示着可能还会有超出预期的更大跌幅，那么执行止损指令就很明智。1899 年 12 月曾发生过这样一次振荡：在当时牛市的情况下，止损指令挽回了很大损失。如果股价随后又回升了 2 个点，而且又以当初购买时差不多的价格重新买进该股票，那么很明智的做法是将止损指令设置到此价格以下 3 个点的价位。这样做的理由是相信该股价不会再像之前那样大幅下跌，因此无需再执行止损指令。

如果这一推理可靠，而且股价上涨，则止损指令应该设置在市场价格之下 3 个点的水平上，然后等待价格再上升几个点，直到显示出所谓的“触顶”迹象，这时可以把止损指令提高 2 个点，并继续观望。在首次买进某只股票并对其走势不是很确定时，设置止损指令是再重要不过的了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行连续投机时，也就是股价每上涨一点都买进等额数量股票，止损指令也很重要，因为它可以防止盈利变成亏损。当股价正常振荡并且反作用力到来时，为了保留大部分盈利同时留出空间等待股价进一步上涨，止损指令也颇为重要。但如果在很好的时机买进股票并且价格一直在缓慢上升，那么止损指令就变得无足轻重了。这种情况下要把止损指令设置到远低于市场价格的水平，以免被卡在上涨期的小幅下挫之中。

有了止损指令，操作者就可以放心地对因价值不确定而不敢投资的活跃股票进行交易了。操作者的交易量也可以比没有止损指令保护时更大。对那些想迅速取得较大收益并且希望在四五次小额损失过程中能有一次较大获利的活跃的投机者，以及小操作者、外地操作者和胆小的操作者，止损指令也都很有用。但止损指令只适用于市场规模较大而且比较活跃的股票，而不适用于那些不活跃的股票。这是因为对于后者，执行止损指令卖出股票可能会使客户蒙受巨大的损失。

将 100 股联合太平洋股票的止损指令设置在 75 点，意味着一旦有交易在 75 点进行，就必须将该股票以最好价格脱手。如果这时的最好价格是 74 点或 73 点，则经纪人也要负责卖出。因此，对那些报价差额过大的股票，不应设置止损指令。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 12 章 危险的过度交易

不论股本大小，如果在股市交易时希望每年获得 12% 的利润，而不是每周 50% 的利润，那么从长远来看获利往往很大。

经常有人问："如果炒股资本是 100 美元，那么能不能随涨买入，并以止损来保护原始资金？"

在美国有许多人想以 100 美元或 200 美元的资本炒股。他们中间大多数人相信，如果 1000 美元可以作为 100 股股票交易的保证金，那 100 美元一定也可以作为 10 股交易的保证金。虽然这一推理看似有道理，但这与 1000 美元即可进行 100 股交易的情况完全不同。

原因是，没有人能保证在价格谷底买进而在峰值卖出，也不能保证任何时候都不出差错，更不能保证避免一切损失。对于大多数人来说，炒股赚钱要涉及到一系列交易。在这些交易中，如果 6 次获利 4 次损失，则结果净额为获得。交易高手的经验告诉我们，交易中的损失一般是总盈利的 50% ~65%。

也就是说，如果某人在特定时间内的交易中盈利总额为10000美元，则他很有可能同时损失了5000~6000美元，结果净收益只有4000~5000美元。盈利和损失通常会交替出现，不过有时也会出现只有盈利没有损失或只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损失而没有盈利的情况。但即使对那些曾经学习过股票交易和拥有雄厚资本进行炒股的人来说，最后所得到的净利润也很少能达到毛利润的一半。

对于一个投机者，尤其是一个新手来说，在没有相当的盈利积累之前，以10%的保证金能渡过几乎肯定要到来的损失期吗？如果操作者碰巧在正确的时机买进和卖出，那么10%可能足够了，但计划将来要采取什么行动可不像分析过去已经采取的行动那样容易。

如果只有100美元还想炒股，我们认为只能使用以下两种方法。第一种方法是：用全部资金在票面价格以下或股票价值以下的价位购买某只股票，然后等待股价上涨到其价值水平，这应该能让他获得5%～10%的收益，并且这可能是最稳妥的方法了。

另一种方式是用保证金买进2～3只股票，并以低于买入价2个点处设置止损指令来保护账户。经纪人一般不愿意进行这样的小额交易，但如果经纪人相信客户采用的交易方法是正确的，并且可能盈利，那么由于相信将来也许会有所斩获，同样会尽心尽力地为其提供服务。十个经纪人中会有九个认为用100美元原始资金炒股很荒谬，但如果只操作2只股票的话情况就不同了。因为这样的话，交易者不但有信心在适当的时机采取行动，而且还有时间挽回损失——这就像在学校学习一样，可以获得经验。

我们认为，上述的推理同样适用于以1000美元资金操作100股股票的情况。即便经纪人会为这样的委托做好充分准备，仍可能出现交易过度，交易者的股本也很可能出现损失。一旦出现这种情况，以10%保证金进行100股交易并且在2个百分点上止损的交易者的股本已经损失了将近25%。幸运的话，第二次交易有可能获得1个百分点的净利润，但第三次交易的损失却又可能大于3%。至此，这个交易者可能已经完全丧失了信心，以致在应该补仓时却选择清仓，最终使自己的股本损失殆尽。

如果该交易者以1000美元的股本进行10股交易，那么他应该能承受住损失。在这种情况下他会有勇气补仓或以低价买入其他股票，并且结果很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可能盈利。如果在任何条件下都能以这种方式炒股，那么几乎任何人都可以在股票市场获利。在理论上，这种方式肯定能获利，因为这么做没有任何风险，而且他的判断也会保持清醒。不过，当他的股本面临高风险时，他的担心就会超过判断力，从而采取与理论上完全相反的行动。

应对之策是将交易额控制在占股本很小比例的范围内，以便让判断保持清醒，并且有足够的资本在每次损失时止损、翻倍下注或购买其他股票，以保持从容和勇气，而不是缩手缩脚；也就是说，如果知道安全性很小，而且除了焦急等待外不能采取任何措施，那么交易商就会感到压力很大。

不论股本大小，如果在股市交易时希望每年获得12%的利润，而不是每周50%的利润，那么从长远来看获利往往很大。虽然这个浅显的道理尽人皆知，但即便那些谨慎仔细的人——不论他经营的是商店、工厂还是房地产——也往往认为在炒股时应该采用截然不同的策略，但事实并非如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 13 章 交易方式

一般来说，那些每天跟踪市场动态的业余投机者往往不大可能取得很大的成功。反倒是那些能仔细选择投资目标并在市场整体下滑后买入，然后等待时机买入和卖出的操作者。

一位外地记者问："如果离华尔街很远，那么怎样才能密切关注市场并在股市赚到钱呢?"

经常有人以不同方式问这个问题，这表明提问者对成功交易存有误解。许多人似乎认为，如果操作者身在华尔街，那么他就可以预测市场动向，事实并非如此。实际上，对投机了解得越多，对市场变化就越不确定。

显然，是否直接在华尔街进行交易情况会有所不同。在华尔街进行交易的优点是，盯着自动收报机或行情牌的操作者可以在出现新情况后立即采取行动。不过，可以快速反应有时候也是一种缺点，因为做出反应的时机可能是错误的。

除非可以通过专用电话线实时了解市场行情，否则远离华尔街的投机者应尽量避免对股价波动快速做出反应。此类投机者更应从投资的立场做长线交易，也就是说，他们不应操作那些活跃股票，而是应该以虽不完全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



确定但却非常有力的证据（如可能的市场整体走势、价格相对于价值的水平等）为基础进行交易。

首先要弄明白的是，进行投资性投机需要关注哪些关键因素。这可以从铁路股管中窥豹。在多数情况下，铁路股会按时发放红利、毛收入和净利润报告，并且每年至少公布一次详细的公司财务状况和经营状况——当然公布次数越多越好。

对这样的股票，如果将其维持或增加红利的能力作为一个重要参考，那么就很有可能可以比较准确地估计出它的价值。假如未来一段时间内该股票的红利率预计可以维持在当前水平上，并且成本回报率较高，从而其从投资的角度来看也是比较令人满意的选择，那么这只股票就值得买进，但买进时机要与市场整体下跌趋势一致，即股价降到正常价格（即价值）以下时。

这里以联合太平洋为例。几个月前该股票的价格在50~60之间，红利率为4%，而且有信息表明该公司的盈利超过8%。在这种情况下，该股票的售价就明显低于其价值。之后的情况也证明了这一点，在过去的这几个月里，该股的股价上升了30多点。也有其他一些股票，虽然从价值方面来看价格不是那么低廉，但也可以产生类似的投资效果。比如，三个月前铁路股的价值整体来看就高于其价格。

但现在很少有股票是这种情况了。在这样的形势下，业余投机者应该放缓买入的步伐。接下来似乎可能发生的情况是，下跌将会到来，这会使价格再次回落到有利于买进的水平。假如这样的时机果真再次出现，业余投机者比较明智的做法是，买进表现良好的铁路股，数量以自己有能力用现金支付为宜。之后如果价格持续下跌，仍可以作为一种投资持有。如果跌幅很大，则应该再买进，以降低自己的平均买进价格。当然，必须在对有关价值和市场整体形势进行认真分析之后才可以如此操作。

持有该股票无需考虑当前波动，而要一直坚持到获得满意收益之后再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将该股票卖出。卖出后，操作者可以在接下来的几周或几个月内继续观望，捕捉买入时机，并在合适的价位再对该股票或其他股票进行新的操作。

一般来说，那些每天跟踪市场动态的业余投机者往往不大可能取得很大的成功。反倒是那些能仔细选择投资目标并在市场整体下滑后买入，然后耐心等待时机买入和卖出的操作者——简言之，即将投机看作是一种投资的操作者，很可能在股市中赚到钱。

一位记者写道："有没有办法让一个无法时刻观察市场波动的业余投机者也能在股市中赚到钱?"

我们认为有两种方式，只要运用其中的任意一种，就算投机外行也有相当的机会赚取利润。第一种是把购买股票当作投资，也就是说，如果股价低于股票价值，就用现金购入，并且等待股价升到高于价值时卖出，赚取其中的差额。

价值由红利的安全系数、上市公司经营收入的大小和走势，以及资产负债表的健康状况、经营方式的合理性和未来的整体发展前景所决定。虽然听起来很复杂，但计算起来并不是很难。

比如，一年前我们几乎每天都发现，由于经营收入在过去一年内已大幅增长，而固定费用并没有增加，因此，虽然多数股票价格出现下跌但其实股票的实际价值已经上升。这种股价下跌的情况显然不会维持太久。如果公司净利润没有下降，那么股价肯定会上升。也就是说，相对于上市公司的经营收入，当时许多股票的价格过低，这就是个很好的投资范例。

同理，有时候股票的价格相对于上市公司的经营收入来说过高，比如1902年的情况就是这样，虽然前一年经营收入有一定程度的增加，但许多股票的价格也已经上涨了50%～100%，不论用什么标准来衡量，许多活跃股票的价格都已经高于自身价值了。

如果一只股票按某一价格卖出时回报率只有投资额的3.5%，则表明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



原来买进的价格明显偏高。当然，该价格是由特殊原因造成的除外。从长远来看，股价会朝着投资回报率自行调节，虽然并不总是这样，但对此绝对有必要充分重视。在较长的一段时期内，股价的变化趋势是围绕股票价值上下波动。因此，通过研究收入状况，外行的投机者同样可以比较准确地判断股票价值，并以此为指导进行股票投资。而且这么做一般来说比较安全。

然而，大多数人在谈到如何在股市中赚钱时并不是指通过投资这种缓慢方式，而是想靠投机来走捷径。在这个问题上，我们认为有个规则值得所有人遵守。事实上，大部分成功的交易者都大致按这一规则行事，它不但得到了那些投机大师们的认同，而且得到了几乎所有实战经验丰富的自由交易者的推崇。

这个规则就是“损收利纵”。听起来似乎很简单，但实际执行起来却很难。困难之处在于，虽然经验表明，一有小的损失就应该止损，但操作者在损失金额较小时往往不愿意止损。而且，这一规则的实际运用表明，如果买进了股票并且进行了止损（即通过卖出而阻止进一步损失），则之后应该再买进，即在价格上涨之前执行三到四次买入。但事实证明，投机者经常对这三到四次的买进感到压力很大，因而决定不执行止损指令，最终导致蒙受更大的损失。

于是可能有人会问，止损指令应该固定不变，还是应该根据具体情况进行调整呢？经验表明，原价以下 2 点是最好的止损点。如果购买者预期股价上涨但实际却下跌了 2 点，那么该股很可能将进一步下跌，而且表明预期的上涨要么已被推迟，要么根本就尚未到来。

假设从所获得的情报、对价值的研究、在市场中得到的经验和当前的趋势来看，操作者认为在 107 点买入联合太平洋股票比较合适。但当他在此价位买入后，该股却下跌到了 105 点，那么理论上此时他应该止损，并在出现利好迹象后再重新买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期的交易记录表明，即使是盲目遵从“损收利纵”这一规则，结果也往往比大多数人以个人判断为基础进行交易更好。当然，有时判断力也可以很好地被用来止损。

并不是在任何情况下股价下跌 2 个点时都必须立即执行止损指令。如果市场显示出反弹迹象，则应该稍作等待。如果所购股票价格的下跌是由其他股价的暴跌导致的，而且暴跌已经触底，那么就不必再执行止损指令。只有当股价在正常情况下下跌到了指定水平，才应执行止损指令以阻止进一步损失。

有两种方法可以用来确定何时结束“纵利”。一是等大盘出现明显的缓和迹象时套现，二是将止损指令设置于高价之下 3 点处，使“纵利”在该处结束。经验表明，当股价因市场操纵而上涨时，跌幅很少会超过 3 个点。如果跌幅超过了 3 个点，则可能是交易出现了问题，或者是操纵者为了甩开追涨者而使的伎俩。在这种情况下，就需要好好进行分辨了。

比较好的情况是，如果大盘是牛市，而且买入股票后股价已经上涨到比买入价高很多的水平，那么就不用急于清仓套现。熊市期间整个过程应该正好相反——操作者做空头，而不是多头，但其他方面应遵循同样的规则。

我们不希望通过该章的讲解，读者就认为在股市有什么方法绝对能赚钱，但历史记录表明，股价稳定一段时间后买入和“损收利纵”的操作策略，比大多数人的猜测要有用得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 14 章 外地交易者

认真研究价值和市场条件并保持足够耐心的外地人是可以在股市中赚钱的。

一位记者问道：“如果住在内地城市，一天只能看到一两次市场行情，这样能通过股票交易赚钱吗?”

这个问题涉及了一个普遍接受的观点，那就是，在华尔街附近更有利于进行股票交易。对于某些交易来说的确如此。如果能在证券交易所拥有一个座位，而且不必付佣金，则虽未必能使每个人都盈利，但肯定可以让他对自己的账户进行可能的最好操作。

现实点说，任何人——不论是否身在华尔街——买卖 100 股股票需要支付 25 美元的佣金都会让他承受很大的压力。虽然个别的操作者也许可以逃避支付佣金，但对于大部分个人操作者来说，佣金都是不得不支付的。

即使买价和卖价之间有 5～10 点的差额，买进和卖出 100 股股票各需支付的 12.5 美元也不是个小数目；而如果差额只有一个点，佣金数额就显得很大了。假如买价和卖价相差一个点就进行交易，并支付 12.5% 的佣金，那么交易者就等于把自己的收益都支付给经纪人了。

因此，普通操作者必须始终尽最大努力去获取收益。如果不能确定自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己所选的股票可以上涨4~5个点，则最好不要买入，否则蒙受的损失可能会加倍。在远离买入价5~10点交易时，内地操作者有一个优势，即他不会听到谣言，也看不到价格的突然波动，这通常是办公室交易者失败的根源。

现在的华尔街经常充斥着许多已经持续一个多月看多市场的投机者，但他们很少赚到钱，或者根本就没有赚到钱，原因是他们往往承受不了流言和轻微市场波动带来的恐慌。而看不到这些的人则可以免除这样的烦恼。外地人最大的劣势是，有时市场变化很快，在他还不知道的情况下盈利可能就已经转变成损失，或者损失已经大于他要止损的程度。当然，这种情况发生得并不像人们通常认为的那么频繁。

股价朝一个方向运行几个点后突然调头，而且在转折点附近没有出现显著波动，这种情况在市场上很少发生。更常见的情况是，上涨5个点后，股票会进入一个长期窄幅振荡区间。在这个区间里，如果外地交易者不再看好这只股票，那么他仍有足够的时间清仓。如果外地交易者想盯住那些表现稳定的股票，并且希望适时止损或套现，则止损指令就是最好的专门保护措施。

外地交易者进行股票交易时，必须确信所买入股票的价格在价值以下，而且要证明事实确实如此。只有这样，才不会在股价开始下跌时对其失去信心。从价值上确定了要操作的股票之后，应尽可能等到大盘从高点正常下挫后再买入。

如果已经有20只活跃股票上涨了至少10点，则正常下挫幅度应该为4点左右。下挫后通常会有一个较长的价格上涨期，因此下挫时就是最佳的买进时机。买进后，操作者一定要有耐心。即使其他股票的价格上涨而自己的股票价格维持不动，或者天天看到或听到其他股票给别的交易者带来了财富，也一定不能轻易改变主意，即便这些传言是真的。必须要一直持有自己所买入的价格低于价值的股票，直到其他人看到该股票的价格大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大大低于其价值而开始买入或操纵时再采取行动。

很多操作者都有一种倾向，那就是如果他们所持有股票的价格有一段时间维持不动，那么一旦开始波动，就想迅速将股票卖出，原因是害怕该股票再次陷入低迷状态。但这时候恰恰不应该卖出；相反，如果要采取行动的话，也只能是买入。这么做的原因是其他人已经发现了该股票的价格低于价值。在股价上涨2~3点后，最好在高点之下2点处设置止损指令，并忽略那些当前发布的报告，等价格上涨到价值水平或已获得丰厚收益后再清仓套现。当然，要以没有任何突然的下挫结束交易为前提。

办公室的交易者可以如此操作，外地操作者也可以，而且某些方面条件更佳。实际上，一些大操纵者往往喜欢离开市场来到肯塔基州的纽波特（Newport）、纽约州的萨拉托加（Saratoga）或其他比较远的地方工作，目的是可以不带偏见地观察交易，从而不会被某些具体波动引起的谣言而弄得心神不宁。总之，认真研究价值和市场条件并保持足够耐心的外地人是可以在股市中赚钱的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 15 章 空头操作

选择并做空一只股票，首先考虑的应该是股价是否高于价值，并且未来股价是否看跌。该股票应为活跃股票，而且如果可能，最好还是一个大公司的股票。

一位记者问："按照您的理论，股市操作者每 10 年中应该至少有 5 年进行空头操作。可是在卖出不属于自己的资产时我总会感到有些犹豫。你能解释一下为什么空头操作也是正常交易吗?"

从过去 40 年的情形看，如果每 10 年里至少有 5 年进行了空头操作，那确实是一种很明智的做法。不过整体来看，公众不喜欢进行空头操作。然而困境仍时有发生，并给陷入困境者带来毁灭性的后果。当然，这种情况发生的次数很少，大约 10 年会出现那么一次。

虽然我们已经就空头操作的原则讲过许多次了，但这里还是再举个例子说明一下。经纪人甲按照客户张三的指示以票面价格做空 100 股联合太平洋的股票，经纪人乙将其买入。由于经纪人甲手中并没有 100 股联合太平洋的股票，因此需要向经纪人丙拆借，并用 10000 美元现金作为保证金。在这个过程中，股票由经纪人甲转到经纪人乙手中，而经纪人乙需要向经纪人甲支付 10000 美元。在联合太平洋股价上涨或下跌到一定程度后，客户张三希望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



结清账户，于是指示经纪人甲以每股95美元买入100股联合太平洋股票。于是经纪人甲从经纪人丁手中买入这100股，并将其还给经纪人丙，赎回那10000美元的保证金。然后经纪人甲将其中的9500美元给经纪人丁，剩余500美元。除去开支，所剩的金额就是客户张三在此交易中的盈利。

在客户张三观望市场动向期间，经纪人丙可以使用从经纪人甲处取得的10000美元保证金，但一般情况下需要支付利息。该利息称为股市拆借利息，其利率通常比抵押贷款利率要低一些。

该利率相对于贷款利率越低，说明拆借该股票的需求越大。而做空者需要注意这种拆借利率，以了解做空利息的高低。

如果拆借某只股票的需求非常大，则其拆借利率会降为零。也就是说，上述例子中经纪人丙不用为经纪人甲的10000美元保证金支付任何利息。而如果拆借该股票的需求进一步增大，则纪人丙不但无需向经纪人甲的10000美元保证金支付任何利息，而且经纪人甲还要向经纪人丙支付一定金额的额外费用。当拆借利率达1～32时，意味着经纪人丙不但不用为甲的10000美元支付利息，而且每100股每天还会得到3.12美元的额外费用。该费用要由客户张三支付。此外，张三还需支付该股票可能产生的全部股息。

对于一般业务，一般不大可能通过拆借做空。股市中，卖出已分配债券或已投资股票来做空的做法也不实际。这是因为此类证券一般都被投资者持有，经纪人不可能大量掌握，因此拆借并不容易。不过活跃的股票拆借起来并无任何困难。

原因是，每个持有很多股票的经纪人所操作的货币金额比自己所拥有的货币金额要大得多。从理论上讲，经纪人按票面价格代表客户持有100股联合太平洋股票时，其买入资金可能只有1000美元是客户的，另有1000美元可能属于经纪公司，而其余8000美元则可能是银行贷款。

因此，活跃的经纪人始终是贷款大户。当需要筹集资金买入股票而从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行贷款时，该经纪人应以自有资金支付20%的保证金。但如果可以将股票借出，他就能得到该股票全部价值的资金而不必以自己或客户的钱进行支付。因此，所有经纪人都愿意借出股票。当对股票的需求充分、使得拆借利率低于市场利率时更是如此，因为这时经纪人不但在拆借股票时没有任何支出，而且可以向多头客户收取5% ~6%的利息。

站在做空者的立场上，这种做法会让其操作非常安全。一般来说，拆借活跃股票就像借钱一样容易。实际上，不能借入股票而轧空的发生频率较经纪人借钱困难而不能轧多的频率还要低。

轧空有时自然发展，有时也会被操纵。当有人看到大幅空头净额时，他们有时会努力说服股票持有人同意一两天之内不借出股票，由此通过拆借的困难迫使空头补仓。如果成功，则经纪人会被通知退还所拆借的股票，且当欲从别处拆借时，会发现很少能借到股票。而贷款利率可能会上升到每天0.25%或者更高。

做空者会提高警惕并开始补仓，这样会推高股价并让股票持有人获利出售。这样的轧空通常仅仅持续2~3天，直到股票持有人因股价上涨而出售或借出股票，之后股价通常会降到比之前更低。有些时候空头净额非常之大且持久稳固，可以让股票在一段时间内以溢价借出。这通常可以看作是可靠的下跌征兆。不过，溢价和红利支付有时会吃掉做空的盈利，因此即使在股价下跌相当大幅度之后，也很少有盈利余地。据称古尔德先生曾做空纽约中央股长达四年之久，其买进与卖出价差额巨大，但因为要支付红利而导致利润被吃掉相当大一部分。

选择并做空一只股票，首先考虑的应该是股价是否高于价值，并且未来股价是否看跌。该股票应为活跃股票，而且如果可能，最好还是一个大公司的股票。该股票也应该历史悠久，也就是说，该股票的分布很广，而不是股权相对集中。该股票还应该有较高定价，而且有红利减少或不必支付红利的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这种股票，只要市场具有合理的稳定性，则应在股价上涨时卖出而在适度下跌（比如下跌 4 ~ 5 个点）时买进。然而，如果市场明显疲软，则只应买入少量该股票，以希望股价高到暂时振幅之外时可以带来一些空头净额。能在股市赚取最大利润的，一般都是那些在顶点做空或在低点做多并持有股票几个月甚至几年后再清仓套现的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 16 章

股市下跌时的投机行为

当市场行情不明朗时，有时候明智的做法是少量抛售那些价格明显高于其价值的股票，而买入那些价格明显低于其价值的股票，两者互相对冲，直到股市整体形势明朗。

在对整个股票市场持悲观态度时，是预计所有股票同时下跌，还是只有部分股票下跌，这个问题经常被人们问起。

可以从两个方面来回答这个问题：一是投机活动，二是价值效应。一方面，在股市下跌时，尤其是急剧下跌或持续下跌时，所有股票都不能幸免，虽然下跌的程度可能不同，但足以看成是全体参与到下跌浪潮中。另一方面，经常出现的情况是，在股市恐慌时期价值大的股票比价值小的股票跌幅更大。

原因是如果股民同时持有绩优股和垃圾股等多个股票，那么在突然被迫追加保证金或减少持仓时，持有人会尽量将那些他们认为未来市场预期最好的股票抛出，也就是卖出他们手中最好的股票。这类股票的特点决定了其通常不能创造短期收益，所以在股市恐慌时期如果有大量股票出售，市场上很可能没有补仓的需求，也就是说，在特殊时期实际上没有投资的需求，只有那些不了解下跌行情的投资者除外。1901 年 5 月 9 日股市恐慌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时 Delaware&Hudson 的表现便是如此。当时该股票在半小时内从 160 点暴跌到 105 点，几乎是所有上市股票中最大跌幅的，其主要原因是股民们普遍不知道该股票的卖出价。

因此，人们普遍认为，在股市整体下跌的环境下，可以不用考虑个股自身的价值。因为无论是绩优股还是垃圾股，都同样会大跌。当然，两者也有很明显的差别。比如，如果下跌一天或一周后行情止跌回升，那么绩优股往往比垃圾股反弹的幅度更大，也更持久。Delaware & Hudson 仍是一个突出的例子，5 月 9 号股票报价 105 点后，股民们争相订购，一个小时后价格竟然飙升至 150 点左右。

随着时间的推移价值会逐渐显现。尽管在特定的时点上一只固有价值低的股票和一只固有价值高的股票的价格可能相同，但经过半年的交易及市场的起伏后，最终绩优股可能会比垃圾股高出 10 点，尽管它们的表现看似差别不大。这一差距是由五六次波动过程中每次都有较小幅的下跌和较大幅的回升造成的。

这形象地描述了下次熊市到来时——无论何时到来——整个市场将会如何表现。那就是，虽然在整个过程中的某个特定阶段绩优股和垃圾股的表现相差不大，但经过一段时间之后，绩优股的优势将逐渐显现出来。

不过，当股票价值出现重大变化时，即便在熊市时股价也会上涨。以曼哈顿为例，从 1881 年到 1885 年股市整体下跌，虽然曼哈顿的股价也经历了多次动荡，但其市值从 30 点上涨到接近其票面价值，主要原因是，在这个时期该公司经营效益的增加推动了其股票价值稳步大幅上涨。

实践证明，只有股票操作者确信自己了解股票价值，或者可以通过观察市场状况识别出股票价值的变化时，才适合进行股票交易。他至少应该确信在特定时期哪些股票高出其价值，哪些股票低于其价值。如果股市的大势是下跌，他便应该在股价表现强劲时卖出那些高出其价值的股票，并在下一轮整体下跌时再重新购入。买入时，应该购买那些低于其价值的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，在获得适当收益后就将其售出。

当市场行情不明朗时，有时候明智的做法是少量抛售那些价格明显高于其价值的股票，而买入那些价格明显低于其价值的股票，两者互相对冲，直到股市整体形势明朗。以前交易商中非常流行的做法是做多 Northwest 股，做空 St. Paul 股，结果一般都不错。

在过去一年（1901 ~ 1902）里，有很多操作者采用做多曼哈顿股的同时做空 Metropolitan 或 Brooklyn 股的手法进行操作。操作此类账户的基本思路是通过交易获得差额，也就是说，假设交易开始时两支股票的价格有 10 点的差额，那么当差额达到 15 点能保证有 5 点净收益时，就应情况全部清仓。当然，以上这些只是股票交易的一部分。虽然股票价格始终处于不断波动中，但从长远来看还是由其内在的价值所决定的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 17 章

关于授权账户

任何一个股票交易所成员，如果尝试为客户进行授权交易，那么就会失去同行的尊重，这是因为人们会认为他不诚实或者缺乏判断力。

一位记者写道：“我这儿有一封信，寄信人在信上请求我给他一个授权账户，他保证可以为我获得丰厚收益，并宣称他在过去取得了巨大的成功。依靠一个在股市摸爬滚打的人按理说会比我自己在外面操作更好，但是他可靠吗？他的方案安全吗？”

我们经常收到这种信，也已经多次回答这样的问题，但还是很难让人们看到真相。想赚钱的外部交易者认为华尔街的专业人士深谙股市走势，因此关于授权账户的唯一问题就是账户操作者的诚信如何。

而实际上，华尔街的专业人士，甚至那些了解大额交易内幕的人，并不能掌握市场变化的规律。其实他们越了解市场，就越没有信心。很多情况下，那些想做市的大操作者对市场走势是最没有信心的，这是因为他们非常清楚未来可能遇到的困难的繁杂程度。

从事股票交易的人可以遵循一条基本原则：那些声称了解股市走向的人，远没有那些认为股市在特定条件下将出现某种走向的人更值得信任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而那些声称自己可以操作授权账户并总能为客户赚钱的人则肯定是骗子。原因有两个，第一，他知道什么时候自己可以声明不能定期或肯定做到赚钱；第二，如果真的能做到，那么在他恰好可以进行全额交易时，他肯定会为自己进行交易，而不会满足于赚取区区 1/8 的委托费。

股票交易所的监管机构不允许机构内成员对外宣称可以进行授权账户操作。任何一个股票交易所成员，如果尝试为客户进行授权交易，那么就会失去同行的尊重，这是因为人们会认为他不诚实或者缺乏判断力。

我们并不是说股票交易所永远不受理授权账户。它们有些时候也接受，但不太情愿，接受的数量也非常有限。只有那些他们很信任的人，或者那些非常了解投机行为、把亏损和失败看作和盈利一样寻常的人，它们才接受委托。委托人尽可以放心，股票交易所把接受授权账户看作是对私人友谊相当严峻的考验，这不是因为他们不希望看到自己的朋友赚钱，而是因为他们深知操作授权账户通常意味着会在失去金钱的同时也失去朋友。

所以，当一些既没有资金又没有声誉的人在 Sunday 报纸上大胆宣称他们可以为不精通投机的人操作授权账户，只收取 1/8 的佣金并保证每年获利 25% ~250% 时，那些经纪公司所能做的只是描述一下授权账户的相关情况而已。令那些华尔街有实践经验的操作者感到震惊的是，许多投资者轻信此类宣传并把钱汇到此类账户中，不久后便发现被骗，然而当他们来到公司外面哭诉时，那些办公室早已经关门大吉了。

一个一两年前非常著名的通过授权账户进行欺诈的机构负责人说，如果美国政府对他的邮件不闻不问，并把受骗者的资金转到他的账户，他便不会再去寻找更好的职业和其他更快的致富之道了。法庭上出示的证据一再证明，那些宣称能够在投机活动中为公众赚钱的骗子已经收到上千封附钱的信件，但这些钱无一投资到股票上；发布广告的骗子不属于任何一家股票交易所，甚至除了接收并保存其大量托管的资金外和交易所并无业务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



往来。他们通常会把收到的小额资金作为所谓的交易利润返给寄钱者。

这些骗子惯用的伎俩是：如果有人汇来10美元，那么不久后便会通知他说已经赚了10美元，再过一段时间他的收益会进一步上升到15美元。这时候通常就会建议他再追加100美元，以便抓住某个新出现的好机会。如受害者人汇了这笔钱，就会告诉他已经获得了收益，还需要更多的资金。那些要求拿回收益的人有时候也会收到钱，不过这是为了让其诱导其他人加人。

虽然骗局并非一成不变，但几乎总会以不利的、完全出乎意料的致命性操作失败导致投资的钱亏空来收场。“明智”的做法通常是在某种程度上让受害者觉得自己负了债，从而可以打着无需他们支付所谓的债务的幌子，哄骗其将原有资金和之前所谓的利润的亏损看作是上帝一次神秘的分配。

虽然投机在操作得当时也不是一条便捷的致富之路，但委托那些宣称有收益保证的人进行操作，却很可能发现投机不过是一种制造亏损的方式而已。因为此类账户对公开寻求的已经是最充分、最彻底的拒绝向其注资的理由了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第18章

损失责任

银行业者一般无权在未通知借方的情况下出售贷款。这个惯例使银行和机构几乎在发放所有贷款时，都要与客户签订正式协议，以得到授权使其在对贷款质量不满意时，可以按其意愿出售抵押物。

最近我们收到很多咨询，下面就是其中的一个："我于1901年5月9日买入股票，然后抛出，经纪人现在要求我支付超出保证金部分的损失，对此我有责任支付吗?"

这个问题在法律上还没有得到明确解决。虽然已有许多关于此类案件的裁决，但总体来说这些案件缺乏充分的相似性，因此每次裁决的结果都只适用于每个个案，而无法成为法律准则。遇到此类案件，法庭的处理原则是必须考虑交易惯例。这些惯例虽然还没有形成法律，但会影响到未来相关法律的制定。

这类案例通常分为两大类，一类是经纪人通知了客户其保证金即将用完，另一类则没有通知。也许比较好的办法是，假设买入的股票是保证金交易，而且是在价格下跌过程中买入的，则经纪人需要通知客户缴纳更多保证金，但若在合理期限内没有收到回复，则经纪人无需提前征得客户同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



意就可以卖出股票。对于此类案件，法庭认为经纪人已经通知到位，客户本该及时回应以保护自身利益，而不是期望经纪人的等待时间超过合理期限。

在这类案件中，有时会出现这样的现象：客户认为储备过多保证金以及预先确定股票何时售出是愚蠢的。如果价格急剧下跌，即便亏损也应将股票卖出。在这种情况下，毫无疑问这是客户的责任，因为经纪人只是在履行交易指令，出售该账户股票，避免客户风险。但这又会引出另一个问题：经纪人是否有责任通知客户需要保证金？在收到保证金时是否有责任执行订单？以及是否有责任通过其他方式保证客户利益？

另一类案件的问题是：股市突然下跌会使账户中的保证金流向何处？经纪人面临的问题是，在没有接到交易指令的情况下，是将客户股票抛售，还是努力使客户平安渡过股市下跌期？这样，即便出现亏损，客户也能认可。

这些案件裁决时倾向的观点是，经纪人需要对其做法负责。已经达成共识的一点是，经纪人需要发挥两个作用，第一个作用是作为经纪人，收取客户佣金，为其履行交易指令；第二个作用类似于银行向客户发放贷款，靠收取抵押金和拥有已购股票保护自身权益。作为经纪人和作为银行业者的权利义务关系恰恰相反。

除非有特殊约定，银行业者一般无权在未通知借方的情况下出售贷款。这个惯例使银行和机构几乎在发放所有贷款时，都要与客户签订正式协议，以得到授权使其在对贷款质量不满意时，可以按其意愿出售抵押物。实际上，在价格下跌时，银行要求更多抵押物，但在恐慌时期或在经纪人无法得到更多抵押物时，贷款经常会根据特别协议被售出。

有些证券经纪公司会通过与客户签订和银行类似的正式协议保护自己。客户开设账户时，需要签订协议，授权经纪人在保证金接近危险界线时随意卖出已购股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个方法无疑是明智的，它消除了合约中关于双方权限的疑惑。不过这类协议往往很灵活，原因是在商业竞争中，经纪人一般不希望强加非通用性限制条件，免得把客户吓走。尽管如此，诸如下文中5月9日那样的经历，还是使得经纪人和客户倾向于更明确地界定彼此的权责。

5月9日股市的变化太过迅速，以至于经纪人不可能通知客户需要额外保证金并及时得到有实际意义的回复。在股票五分钟内下跌10点的情况下，10点保证金根本起不到任何作用。当天很多大型证券经纪公司在11点到11点半之间期间发现其客户账户损失了大量资金。之后的迅速反弹挽救了大批客户和众多证券经纪公司。由于“贷款”（无论是大额还是小额）质量在很短的时间内也会时好时坏，很多债权人即使倾向于将其出售，也没有时间这样做。

不幸的是，当天还是出现了很多抛售股票导致重大损失的案例，而且在这些案例中损失应该由谁来承担仍存在法律上的争议，裁决可能或多或少地需要根据各个案件的特殊情况而定。5月9日是非常特殊的一天，因此要考虑到其特殊情况。股票交易所根据5月9日发生的状况制定的规则会阻碍正常情况下的商业活动，但总会出现像5月9日这样的日子，所以经纪人和客户应为突发状况做好准备，对这时应该采取哪些行动要有清醒的认识。

在非正常状态或在来不及仔细斟酌需要采取什么行动的情况下，很难说应该采取哪些措施来阻止损失产生。实际上，对于5月恐慌时期出现的这种情况，许多案件的经纪人和客户试图以公平的方式分担损失，甚至那些熟悉股票交易业务的法官也很可能采取相似的方式进行裁决。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 19 章 危机的反复性

商业发展的基本趋势是从一个极端演变到另一个极端。从总体上来说，人们总是在认为价格走低时收缩业务，而在认为价格走高时扩大业务。

一位记者这样问道："商业危机和股市危机的发生大体上都是周期性的，这样的说法对吗?"

危机的发生确实明显具有这样的趋势，其内在原因是：商业发展的基本趋势是从一个极端演变到另一个极端。总体上来说，人们总是在认为价格走低时收缩业务，而在价格走高时扩大业务。公众的信心从"几乎没什么希望"发展到"充满信心"一般要经过五六年，然后再经过五六年的时间重新回到"不抱任何希望"的状态。

杰文斯（Jevons）教授曾详细介绍过英国的"十年周期"现象，以此来证明他关于太阳黑子对商业活动会产生影响的理论。在此我们姑且不谈太阳黑子现象以及它对农作物、商业及人类精神状态的影响，而仅是假设杰文斯教授关于过去 200 年里英国经济萧条具有周期性特点的阐述是正确的。

以下是教授列举的经济危机发生的年份：1701 年、1711 年、1712 年、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1731～1732 年、1742 年、1752 年、1763 年、1772～1773 年、1783 年、1793 年、1804～1805 年、1815 年、1825 年、1836 年、1847 年、1857 年、1866 年和 1878 年。

这些年份是对“十年周期论”最好的证明，而英国在上个世纪的经历也充分证明了这一理论。

在美国，19 世纪的 1814 年爆发了首次经济危机，当年 8 月 24 日英国占领华盛顿是催生这一危机的直接原因。一段时间内危机极为严重，费城和纽约的银行甚至都停止了储户取款业务。危机发生前经济发展遇到的困难主要有：1808 年颁布的禁运法和非通商法造成了外贸大幅下降；公共支出超出公共收入；以及众多地方银行的兴起取代了原有的美国银行，而这些地方银行中很多都缺乏资金，并在没有充分保障的情况下发行货币。

1819 年，银行货币发行量的大幅收缩再次导致了危机。危机发生之前货币发行量的增加催生了投机行为，而此后发行量减少则造成了商品和房地产价格的严重缩水。而发生危机的根本原因，则完全是资金恐慌。

1825 年，欧洲危机导致对美国商品的需求减少，继而在 1826 年出现价格下跌及银根收紧的现象。但情况不太严重，就其破坏程度来说，更像是经济形势的改善而不是恶化的。

1837 年发生了一次严重的经济危机，危机产生的原因很多。危机发生前，工业和商业发展迅速，众多企业纷纷建立；农作物短缺，粮食依靠进口；政府拒绝扩大美国银行特许权造成全国银行业的巨变，而公众撤回存款转存到国有银行为非正常投机行为的滋生提供了土壤。

虽然货币损失极为严重，但 1847 年欧洲经济恐慌对美国的影响并不大。墨西哥战争也对企业产生了影响，不过这些影响在一定程度上被粮食的大量出口和 1848～1849 年黄金的发量所抵消了。

1857 年 8 月俄亥俄人保及信托公司破产引发的经济危机是历次危机中最严重的一次。虽然之前价格已持续下跌数月，但大型铁路已开始兴建，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



银行持有的货币占贷款和存款的比例也较小，因此这次危机的爆发很出人意料。这一时期一个显著的特征是大规模的破产，10 月份银行纷纷停止支付，宣告破产。

欧沃伦·格尼银行（Overend, Guerney & Co.）的破产催生了 1866 年的伦敦经济危机，股票交易所的股价大幅下跌。4 月份，南密歇根城陷入绝境，投机行为大肆蔓延，之后经济走势就异常反复。

1873 年 9 月的危机既是一次商业危机也是一次股市危机。这次危机是由固定资本投资的大量增加引发的。当时商业大规模扩大，货币供应较之货币需求严重不足，信用崩溃，经济严重萧条。

1884 年发生股市崩盘，但此次危机并不是商业危机。Marine Bank, Metropolitan Bank 以及 Grant & Ward 的破产是持续了一年的价格和支票交易大幅下降的结果，而 Trunk Line 战争持续数年也是造成这一危机的原因之一。

1893 年经济危机是由多种原因造成的——货币形势的不确定性、外资的撤回以及对关税立法的恐惧等等，但对维持金本位能否维持的担忧无疑是主要原因，因为它会影响到其他各方面。

从历史经验以及过去六年的发展来看，未来几年我们至少会经历一次股市震荡的假设不是没有道理的。这十年可能会遭遇小范围而不是大规模的经济危机，就像 1884 年那样，而不会是 1837 年、1873 年以及 1893 年危机的重演。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 20 章

股市评论

股市评论的侧重点很大程度上依赖作者的个人观点以及报纸自身的立场。比如，有的报纸的市场评论可能是关于货币市场的学术类研究，行文时股市可能只处于从属地位，或者报纸只是对造成股市的振荡的新因素略做评论，甚至只做常识性的解释。

股市与报纸的关系经常被误解，不过整体来看，随着投机行为的明显增多和公众对投机兴趣的显著增强，报纸已经很好地对所产生的信息需求做出了回应。过去四十年，人们一直认为了解开盘价、最高价和最低价就足以满足股市各利益方的需求了。不过，这种初级的方法几年前已经被一种当日交易详图的使用所取代。这种详图以表格形式打印，涵盖了当天通过报价机交易的每笔交易，它刊登在下午的报纸上，在股市闭市后不到20分钟就能在街上买到。《太阳报》和《纽约周日晚报》现在的管理者对报社在这方面取得的长足进步功不可没。他们很快意识到，以全国面额最小的硬币就可以买份报纸，这相当于以惊人低成本向公众提供服务，因此具有重大价值。这项服务提供的信息如此精确，以至于法庭也认为可以将其提供的信息正式等同于股票交易所直接提供的信息。

现在，每份报纸都在华尔街派驻了一名工作人员。华尔街自身也拥有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



两家声誉良好的报纸办事处，众多金融日报和数份周报。

股市评论的侧重点很大程度上依赖作者的个人观点以及报纸自身的立场。比如，有的报纸的市场评论可能是关于货币市场的学术类研究，行文时股市可能只处于从属地位，或者报纸只是对造成股市的振荡的新因素略做评论，甚至只做常识性的解释。有的报纸则采用兼顾的方法，在进行经济预测的同时，也关注读者希望了解的重要信息，如某些股票上涨或下跌的原因等。大多数评论作者在预测时都比较乐观，但也不乏个别的评论作者过度保守或悲观。至于评论作者是诚实可信还是腐化堕落，则取决于其个人的道德水准与所处的环境。

值得信赖的评论作者通常都极力避免进行预言。但在对影响股市的诸多因素进行评论时，评论作者又通常都会极力归纳出利好结论。也就是说，他们大都倾向于赞同抬高证券价格，以便让证券持有人获利。这既是出于评论作者的自身立场，又能获得读者的赞同，所以他何乐而不为呢?

尽管如此，有时候评论作者的判断可以使他预见到即将发生的金融风暴并发出预警。也有一些作者只看到每天的股票投机行为以及人类的过激行为中存在太多的风险，以致不能合情合理地对某阶段的股市进行评论。还有一些作者因参与投机倒把或被股市操控者的馈赠所腐蚀，为了获取金钱而写出极其不准确或欺骗性的文章。

股市评论需要在合理、准确的范围内进行。如果评论不合理、不准确或因太过激进而背离现有规则和惯例，就应该将其忽略。相反，合理准确的评论则值得参考。

被收买的或鼓动性的文章很容易被识别：如果某篇评论中所谓的事实未得到证实，或者可证明预言是虚假的，抑或很明显有出版机构操控的迹象，则表明这篇评论不可靠、不诚实。

股票操纵者收买金融评论员时通常采用的方法是为其提供“消息”、“观点”及“新闻”，并给他一定数量的“认购期权”。如果庄家想拉高某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个股票的价格，它就会尽力获得报纸作者的支持。当有这样的投机机会时，有些作者会出卖自己的专栏和报纸来为这些合法或不法活动服务，借此获得一定的报酬。

这种勾当通常以两种方式进行：

（1）股票操纵者会物色一位作者，以一定的价格向他提供要操作的股票的认购期权。该价格通常高于市场价格。作为回报，该作者同意按要求“鼓吹”或“采用吹牛的方式”，或者以较简单的措辞刊登误导性文章，协助其向读者兜售股票。这里的“认购期权”表示作者可以以特定价格向股市操纵者索取一定数量的股票。如果股票价格下跌，则认购权便不能变现。如果股票价格上涨，该作者就可以按期权标价出售股票，获得期权标价和股票售价之间的差额，或者以向他行贿的股票操纵者最能接受的方式终止交易。

（2）股市操纵者会寻找一位报纸作者作为众多作者的代表，并授权其全权负责交易。该代表有权按自己的判断，在他认为能够获得最佳收益时售出期权。有些期权利润丰厚，但也有一些毫无价值。这些期权随时可以抛售，但如果没有获得任何收益则其持有人也得不到任何赔偿，即便他们的老板对此也无能为力，因为一旦事情公开就意味着曝光，而曝光会毁掉一切。

不过必须承认，这类腐败很容易发现。整体来看，报纸对公众的保护有时候要超过公众所认知的程度。华尔街的金融作者大部分是诚实的，为了陈述事实他们会自愿放弃“获利的良机”。

股市评论作者需要寻找和解释当日股市波动的原因。价格波动可能比较整齐——要么整体上涨要么整体下跌，也可能不规则——有的股票上涨，有的股票下跌，还有一些股票仍处于盘整阶段。评论作者必须挖掘出主要原因。有时候原因尽人皆知，有时候则不为局外人所知晓，甚至有时候真相被完全掩盖以致把表面现象错误地描述成根本原因。投机者可以通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



过研究评论作者的评论来了解每位作者的特点，并据此得出自己的结论。

投机者经常批评说90%的报纸总是看多整个股市，情况确实如此。下面的故事就能解释其原因。一位财经日报的编辑看空股市，认为股价会下跌，所以建议股民进行短线操作。他日复一日地向读者论述自己的结论如何正确，非常诚实且充满激情。结果股市真的下跌了，但渐渐地却没有人再订阅他的评论，直到他最终损失巨大，使他不得不予以重视。一家大型证券公司通知他将不再订阅他的三份评论，于是他找到该证券公司的业务经理询问原因。证券公司一位职员告诉他："你对股市的观点太悲观了，我们所有的客户都看多市场。在我们各个办公室都可以查阅你的文章，但客户发现其中有不少错误，所以他们很不满。"

"难道我们对股市的观点不对吗?"

"我也无能为力，我们不能再对这么多客户的抱怨置之不理。"

"如果你继续固执己见，写悲观的文章，"业务经理警告编辑说，"你会毁了自己。"

通过这个例子得出的结论好像是股民更愿意购买虽然判断错误但观点积极的报纸，而不是判断正确但观点消极的报纸。

报纸作者的股评具有多大价值很大程度上取决于他是投机者还是局外人。大多数报纸作者都进行投机活动，只有少数不参与。那些不参与投机活动的作者提出的建议无疑比那些自身参与投机因而观点可能带有倾向性的作者提出的建议更容易被接受，就像股民认为不参与投机的经纪人的建议比投机者的建议更中肯一样。

股市评论作者或多或少都会进行预测。一般来说，作者的股市经验越丰富，他对股价走向的预测就越消极。投机者还会发现，报纸评论作者往往会从正反两个方面对其预言进行详细阐述，以便让读者明白："股市（或某只特定的股票）要么上涨，要么下跌"。这是复杂环境中进行预测最简便的一种方式，它让读者很难对预测的准确性提出异议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华尔街有两家活跃的报纸出版机构，他们每天印发大量事实、数据、评论、预测和谣言。交易商经常发现，他们的报道观点不一、矛盾重重，因此他们只阅读那些表述明确的新闻。华尔街知道，倘若没有新闻服务，股市运转起来将极其困难。实际上，每家机构都铆足劲头、绞尽脑汁地使提供的新闻尽可能准确。此外，每天闭市时，各家机构在分析当日股市时都会声明：若报道失实，责任记者自负。

投机新手需要学会区分新闻服务机构的不同言论。出版机构总是希望将其所能收集到的所有传闻和谣言都刊登出来，供读者参考，这是因为各种市场因素的差别非常大。例如，一家权威受到认可的银行行长所作的评述比某位著名银行家的访谈更值得斟酌；同理，一个铁路官员以其个人名义对行情所做的评论比投机者的预言更可信。如果想要判断关于铜、铁或其他行业的评论是否有价值，就必须对评论作者的为人、名声及其合作伙伴加以了解。农作物报告和观点的误导性臭名远扬。对财经评论和统计数表必须审慎接受，因为这些评论总是夸大其辞而非出言谨慎。新闻机构的表现则尚好。在这方面，华尔街的新闻机构要好于朗伯德街。如果投机者想从评论作者的服务中获取有价值的信息，就必须对他们行文的风格了如指掌。

华尔街孳生谣言本身就是一件奇怪的事。新闻机构和报纸的职责是，只有当谣言可能有事实依据时才可以将其公布于众。也就是说，在谣言广泛传播之前，应该得到证实。但报业这条合理的规则在执行时经常被抛在脑后。就像古语所说的，即来之事，初显征兆盛，谣言最烈。

为了详细说明这一点，我们引用 Alphabet 矿业公司的例子。该公司计划于当月 15 日召开分红会议。召开会议的原因是公司经营不善，需要对红利发放进行变更。以前分红率为每年 6%。于是，10 日到 15 日间谣言四起：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(1) 红利已获批准；

(2) 红利将减到 4%；

(3) 某位董事说会保持现有红利，因为情况并非表现的那么糟糕；

(4) 红利将减到 5%；

(5) 董事会将推迟会议。

诸于此类，不一而足。还有人说如果要提高分红率，那么可能会举行一次铁路会议；也有的说公司控股权可能会发生变化。总之，在开会之前，那些谣言的制造者忙得团团转。

在恐慌时期，甚至很难在华尔街轻松地走过几个街区，因为总是要被迫停下来被秘密告知诸如某家证券公司“身陷麻烦之中”等种种事端，这是对报纸作者极大的伤害。他们必须用智慧和辨别力将谣言扼杀在摇篮之中——因为这些谣言都缺乏事实依据，否则，这些谣言就会迅速蔓延。

在人们对纽约、波士顿和芝加哥之间的专用电话线习以为常之后，波士顿和芝加哥就成了华尔街很多谣言的源头。尤其是芝加哥好像还保持着老掉牙的伎俩：“据报道，某某不幸逝世”。这里的某某往往是美国总统和能立即吸引关注的其他人的名字。波士顿的狂热分子们也争相编造矿业、工业和铁路交易的传奇故事，他们的想像力和表达天赋简直可以与印第安纳的小说家相媲美。

报纸作者们已经掌握了立刻判断谣言真伪的窍门。如果谣言制造者这样开头：“我听说”、“据他们说”、“据说”、“据不明身份人说”，或使用其他类似的不可靠的信息来源，则最好不要相信。如果谣言起于某位确定的权威人士，而不是从第二方或第三方听到的，那么还值得对其做进一步的调查。谣言的制造者肯定知道其真伪。投机者应该研究谣言的相对价值，学会利用其市场效应，永远记住 90% 的谣言都是虚假的，但假相和真相一起影响价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总之，事实上财经作者并不期望自己的读者把他的观点当做定论。财经作者的职责也不像很多小投机者认为的那样，是要让读者在投机活动中获利或亏损。他的职责只是对影响金融和经济环境的诸多因素进行探讨，明确每种因素的作用，基于常识进行思考，进而做出公正、成熟的判断。

投机者需要明白，财经作者有他们自己的理论和偏好。无论是正确、错误还是中立的判断，都只不过像医生为病人做出诊断一样。与医生不同的是，财经作者不会为病人开出药方。就算他开出“药方”，对价格进行预测，他也会像医生和律师那样，不对自己的错误判断负责，最后买单的只能是投机者自己。

华尔街日报的作者是这样讨论这个问题的：

一位记者问道：“我注意到，几乎所有日报上的财经文章和其他金融报刊上对金融事件的讨论都趋向于看多，这是什么原因呢？我已经读财经文章很多年了，对股市期望很低，但报道总是这样，您能解释其中的原因吗？”

为了理解这个问题的答案，有必要清楚何谓“看多者”？看多者即有东西要出售并希望以高价出售的人。所以为了出售，他急于盼望价格上涨。相反，“看空者”即是希望以低价买进者。

说到底，华尔街股市的目的只有一个，那就是以债券的形式募集公众资金，交易活跃的华尔街银行家也参与到这个被称之为债券生产和销售的过程中。其主要工作就是将债券转换成现金，存到自己或其他银行家的账户，从中收取佣金。有时候金融机构需要的公共资金比其他时候少，但吸纳所有可吸纳的公共资金，可以刺激公众对债券的需求，营造用现金购买债券的市场气氛，从而有利于获得所谓的大额经济利益。

因此，丰厚的经济利益使金融机构总是或几乎总是希望让公众处于对债券市场跃跃欲试的状态。他们总是希望大众放松警惕，也一般愿意帮助刺激大众的投机意愿。这可能是无论在繁荣或萧条时期，日报上刊登的文章都普遍乐观的一个原因。这已经成为华尔街的一条格言：只要能达到至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



少暂时上扬看涨的效果，那么公众——注意，不是华尔街——能承受不计其数的失实甚至误传。

大众没有意识到——可能永远也不会意识到——所有重大金融交易都是在按照华尔街的规则和意愿进行。在精明的融资人和那些无耻的投机者的控制下，他们总会觉得自己处于无助的地位。公众也从不知道，其实他们自己掌握着市场的命脉，没有他们的资金，大额经济利益本身作用不大或根本没有作用。此外，如果大众能费点力气让自己了解事实、数据以及价值，那么华尔街会挽回大量损失，众多公司也从不会卷入其中。股票和债券都是出售给公众，因此，虽然操纵者交易时可能推动价格上下波动，大范围的制造虚假交易，但除非公众愿意掏腰包买下债券，否则他们的工作就徒劳无功。

当然，金融评论通常看多市场并总是有预谋地代表大额经济利益而不是公众利益的说法并不公正。比较欢迎事物中充满希望、乐观的一面是人的天性。而且一般来说，债券价格上涨对商界和大众都有利。因此，债券价格上涨更符合众人的口味。不过，虽然这么说是正确的，但总体来看，唱赞歌的人太多，而唱反调的太少。通常的情况是，直到最后一分钟大众都还欢欣鼓舞，但当出现困难、损失资金时，他们能得到的仅有的安慰则是温和的指责，指责他们没有“预见”到困难。

在华尔街，如果投机时具有适当的怀疑精神，就很少会损失资金。经历过一两次股市恐慌的人都清楚，成功的投机者要学习的第一个经验就是学会避免由危机造成的灾难。危机的实质是，过度交易者或早或迟都会被卷入其中。当危机浪潮袭来时，如果一切都被卷走了那么之前积攒的大量账面利润还有什么用呢？避免深陷危机的唯一方式是，无论何时都保持足够的稳健和拥有适当的怀疑精神。有时候成功的投机商必须主动放弃大部分明显的赚钱机会，并在“牛市”的号角吹得最响时，知道如何抛售、如何获利。只有明白了这些，才算得上已经登堂入室。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第21章 股票投机者的地理位置

成功的外部交易商知道，自己在市场中的行为不但需要快速决策、准确判断，每天还需要可以自由支配的时间。

一些活跃的投机者常把自己不成功的原因归结于缺乏地理位置优势，也就是说，外部交易商认为股票交易所的会员比他们处于更有利的赚钱地位。他们认为，经纪人是在“现场”，和市场的关系非常紧密，所以相比之下，他们的机会更多，风险更少；不过这个说法还有待商榷。事实上，两者的目标都是赚钱，只是他们处于完全不同的地理位置，采用的方法也极其不同。

相比在纽约、芝加哥或者其他地方进行交易的外部交易商，那些为自己进行交易而不需要支付佣金的交易所的会员享有巨大的优势，这样的观点不无道理。

为了说明这个问题，下面我们举一个年轻的希伯来芝加哥商人的例子。他毕业于哈佛大学，打算从事股票交易。他的父亲是个成功的交易商，很赞同他的志向。于是年轻人开始从芝加哥连线纽约股票交易市场进行交易，结果却赔了。他认为自己作为交易商，有一些本来可以消除的障碍影响了他。在他看来，股价在从交易现场传到行情显示器的过程中耽误

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



了几分钟，然后从纽约传到芝加哥时耽误的时间更长，接着从芝加哥分散传至整个城市又延误了时间，当他把交易指令从芝加哥传到纽约的时候，延误还在继续，几经周折后才最终传到交易所中得以执行。虽然在上述过程中所用的设备很先进，处理时间可以少到以秒来计，但是对于需要迅速转手的交易商来说，毫无疑问他很清楚自己在这个过程中面临的不利或劣势。

于是，他离开芝加哥来到纽约，在一家股票交易所的办公室中进行交易。在那里，他随时可以查看和研究行情显示器或者黑板行情。但是那些真正存在的抑或想象出来的优势并没有给他带来丰厚的收益。因此，在尝试了场外交易之后，他购买了股票交易所的会员身份，成了一名日常交易商。现在，他可以游刃有余地研究经纪人个体和群体在执行命令时的习惯和方法、交易行情以及那些旨在引起市场动荡的流言的相对价值。他的早期投机一点都算不上成功，他头脑发热时买入的股票甚至还要父亲帮忙打理。

但是仅仅用了一年时间，这个交易商实际上已经可以稳赚不赔了，靠在股票市场上打拼足以维持生计。正如期望的那样，作为活跃的交易商，他认为自己已经没有那些外部交易商需要面对的劣势了。

人们可能认为，并非所有的交易商都能够成为股票交易所的会员，只有具备了一些特殊的气质秉性才能成为“交易商兼经纪人”，但这些气质秉性往往正是那些虽然很成功但不是股票交易所会员的投机者所缺乏的。而且外部交易商可能会认为，对于一个有能力的经纪人而言，一间安静的办公室、一个股票价格指示器和当天的新闻，就足以抵消交易所会员所具有的优势。首先，和混乱嘈杂的交易所相比，他们更喜欢安静的办公室，对他们来说绝对安静是最好不过的了；其次，坐在股票行情指示器旁边，可以研究买入、卖出、供需、市场气氛这些专业交易商需要仔细研究的东西，而且可以冷静地阅读行情显示器，迅速进行重要交易并快速打出交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指令，这些好处完全可以抵消其指令在执行过程中所产生的延误。

在办公室中进行交易的另一个有利条件是，可以接收到市场上可能影响股价的闲言碎语。因此，有的办公室可能拥有比其他办公室大的多的优势。这类办公室可能通过交易所里那些非常聪明的经纪人为他们传达经纪人行情室里的流言和新闻。另外，有的办公室还可能拥有优越的新闻资源，比如，与在交易所里办公的某家报纸的财经作家私交甚好，或者与某个大投机商或银行派系及集团的关系特别亲近。成功的外部交易商知道，自己在市场中的行为不但需要快速决策、准确判断，每天还需要可以自由支配的时间。

市场相同，人各相异。交易商的经验表明：不同交易商的秉性相去甚远，下结论的角度各不相同，所需的条件也千差万别，所以无论是在交易所交易，还是在环境有利的纽约办公室中进行交易，他们各自的优势和劣势都几乎旗鼓相当。

在考虑这一问题时，不妨假设有两个经纪人，都是股票交易所的会员，其中一个执行自己的交易指令，每交易 100 股股票需要的花费为 1.12 美元，而另一个委托交易所的其他会员执行交易指令，每交易 100 股需要支付的费用为 3.12 美元。因此，在每 100 股股票的交易中，在现场操作的交易商占有 2 美元的优势。同理，如果外部交易商不是股票交易所的会员，那么形势将是：如果某交易所会员每年的资金额度为75000美元，则需要支付的费用为资金额度的 5%，即该股票交易所会员最初的开支为3750美元。要想划得来，该交易所会员就要在一年中净赚回这笔费用和交易费用。外部交易商虽然没有这样的固定开支，但如果他非常活跃或者交易量大，那么其佣金费用很快就会超过股票交易所会员的开支。不过，一般的交易商每年支付的佣金费用都不到 3750 美元。因此，会员费问题需要由每个交易商自己来决定，他们应该很容易就知道哪种方式更合算。

将成功的外部交易商的人数和成功的证券交易所会员的人数进行比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



并不能得出准确的结论。交易所的会员至多有1100名，而外部交易商的人数则是会员交易商的很多倍，因此，比较这两种人的成功人数时，肯定是外部交易商人数更多；但如果将25个会员交易商的账户和25个外部交易商的账户进行比较，就会发现会员交易商更具优势。

假如对所涉及的各种问题进行综合考虑，会得出这样的结论：在纽约的一个股票交易所支部的办公室内或者每天在另一个城市进行交易的外部交易商和在交易大厅进行交易的会员或者在交易所办公室进行交易的会员相比，前者完全没有优势可言。

无论是合法的经纪人还是投机商行，华尔街人的经验都说明，外部的日常的交易商（非交易所会员）很少成功。外部交易商常常沦为赌徒，面临非常不利的条件，对每次的猜测都要支付25美元的费用，另外还需要支付账户利息。但是必须要承认的是，偶尔进行远程交易的交易商失败的机会明显没有经常冒险的交易商的失败机会大。从长远来看，几乎可以完全肯定后者会失败，而偶尔交易的交易商则更加安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第22章 性格和才能

任何一个特质，发挥作用过少或过多都会摧毁整体的有效性。当然，合理地使用这些能力是很难的。投机和生活一样，少数人成功，大部分人失败。

头脑冷静的人不会因失败而意志消沉，也不会因成功而得意洋洋，如果还拥有其他必要素质，就非常适合做投机，但这并不意味着成功的投机者精神上都很放松。事实上，大多数成功的投机者经常处于紧张不安之中，他们中的很多人都患有焦虑带来的疾病。在投机活跃时，那些很成功的投机者往往会因心情焦虑、饮食不规律而导致消化不良。在股市低迷时，有的投机者甚至吃不下东西，有的只能吃点最容易消化的食物，有的则只是无节制地抽烟、喝酒而不吃饭。当然，也有一些人无论成功还是失败，都开心地吃喝，而消化器官却健康无损。显然最后一种人的性格更适合做投机，因为他们的生活比较规律，因此会比那些精神紧张的人更有活力。身体健康头脑才会健康，而健康对投机者来说非常重要。举个例子，在股票交易所里那些最聪明的投机者中有一个年轻人，从他父亲那里继承了交易所的会员身份。他父亲是个成功的投机者，但对交易把握不准而导致的精神紧张让他死于非命。这个年轻的投机者在赚钱方面一点也不亚于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他的父亲，却得了比父亲更严重的精神疾病，以至于不得不经常离开华尔街，依靠到外面去旅游的方式来休息和放松。

一位不知姓名的作家在谈到投机者需要具备的素质时，按以下顺序进行了罗列：（1）依靠自己；（2）判断力；（3）勇气；（4）谨慎；（5）灵活性。

1. 依靠自己。一定要独立思考，相信自己的看法。乔治·麦客唐纳德说过："一个人不能拥有别人的灵魂和身体，同样也不能拥有别人的思想。"相信自己是成功的基石。

2. 判断。投机者必须适当平衡自己的各种能力，才能做出正确判断。

3. 勇气。把决定付诸行动时，要充满信心。米拉波有一句关于投机价值的格言："勇敢，还是要勇敢，永远要勇敢。"

4. 谨慎。衡量风险的同时保持一定程度的警觉和戒备是非常重要的。谨慎和勇气应保持平衡。培根爵士说：'冥想的时候要看到一切危险，执行的时候要看到非常可怕的危险。'和这些特质相对应的就是机敏。一旦思想确定了，行动就要跟上思想。马克佩斯说："我的心一想到，我的手就做到了。"先思考，后行动，动作要快。

5. 柔韧。就是改变观点的能力，即改变的力量。爱默生说："观察之后还在观察的人总是了不起的。"

以上特质都是投机者必备的，但是要平衡。任何一个特质，发挥作用过少或过多都会摧毁整体的有效性。当然，合理地使用这些能力是很难的。投机和生活一样，少数人成功，大部分人失败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 23 章 经纪人与客户

诚实而善战的经纪人总是想帮助自己的客户赚钱，让委托者获得成功是其最好的广告。他会设法给自己的客户提些让他们赚钱的建议，他对客户提出建议的态度取决于客户的心智和财力以及他们自己对市场和某些股票的态度。

和公众打交道的经纪人有两种，一种是进行投机活动的股票经纪人，另一种是不进行投机活动的股票经纪人。

最好雇佣那些不进行投机活动的经纪人。这类经纪人对市场没有偏好，所以他们的观点比进行投机活动的股票经纪人更有价值，而且他们可以更好地根据市场变化行事。如果经纪人进行交易时深信自己判断无误，而且相信客户的交易也符合自己的利益，那么他就会为客户提供最合理的交易建议。

就像医生给病人开的药方可能会药到病除，但给自己或者家人开的药方效果却往往不理想一样，一些经纪人也坦承，虽然可以建议其他人进行成功的市场操作，但自己亲自冒险时却经常惨遭失败。事实上，很多经纪公司在与经纪人签署合作协议时都会明确规定，公司员工自己不允许从事投机活动，客户大都青睐这样的公司的经纪人。经纪公司的经验表明，只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有这样才能最大限度地降低经纪人受客户委托为其进行交易的风险。因此，那些大的操作者总会尽可能选择这样的经纪公司为其执行操作指令，以便减少干预和提交财务等方面的安全系数。

有的交易者认为，如果与之进行交易的公司与进行市场操控的主要操纵者有关联，那么成功的机率就会大大提高。不错，有时候这样选择确实值得称道。但交易者需要明白，他的利益永远只被放在次要的位置，一旦出现紧急情况，那些操纵者会不惜牺牲客户的利益来保护自己。

股票交易者应该尽可能研究一下自己的经纪人。研究后会他可能会发现，每个经纪人的思维习惯和道德标准都非常不同，正如他们的相貌各不相同。有的经纪人会先弄清楚自己的客户希望在市场中干什么，然后顺着他们的意愿给出建议。作者曾不止一次听说经纪人提供给自己的客户的建议完全是以不影响客户进行交易为目标。比如：甲相信某只股票会涨，于是经纪人便建议甲购买这只股票；而十分钟之后，乙说他相信该股票要跌，经纪人又建议乙卖空。奇怪的是，结果两个客户都因市场的微小波动而清仓并导致亏损。实际上，这个经纪人是在通过鼓励交易来赚取佣金。确实有很多这样的经纪人，泯灭良知，不遗余力地鼓励客户交易，但他们很容易露馅。

开户的时候要关注经纪人的名声：他是新手还是老手？过去成功吗？他的客户大都是长期客户还是短期客户？他经常建议客户冒险还是只是偶尔这么做？

经纪人则要对交易中的紧急情况保持冷静，一定不要让客户遭受的损失影响自己。被客户的情绪影响，就像在生命垂危的病人面前表现得过于同情的护士一样，是非常危险的。经纪人是导航人，需要时刻保持冷静的头脑，恐慌时尤其如此。如果同情每个亏损的客户，那么很快就会精神崩溃，要么退出这个行业，要么发现自己已一文不名。有个已有 20 年经验的成功经纪人，在他的账上，用个人支票补偿的小账目达100000美元。在谈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到这个问题时，他说，“如果再次来过，我怀疑我还会不会补偿那些损失。那些人几乎从不领情。作为行业的规矩，我会毫不犹豫地说我这样做是错误的。这对经纪人和经纪人的客户都没好处。”

诚实而善战的经纪人总是想帮助自己的客户赚钱，让委托者获得成功是其最好的广告。他会设法给自己的客户提些让他们赚钱的建议，他对客户提出建议的态度取决于客户的心智和财力以及他们自己对市场和某些股票的态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第24章 投机商行

几乎所有投机商行的交易员都是卖空者。在股市涨跌急剧变化、波动剧烈的环境下，投机商行才能赚取利润。投机商行不喜欢那些愿意接受小额损失、想从股市获利的交易客户。

投机商行即赌股票上涨或下跌的场所。下注者存入1%～10%的保证金，并指定要“买入”或“卖出”股票。交易员收取保证金，并在名义上“买入”或“卖出”所指定的股票，但并无实际的买卖活动，交易员只是利用指令投机倒把。也就是说，如果客户下注成功，交易员便同意赔付其所能承受的损失，但如果客户下注失败，则其损失的金额即为交易员或投机商行经营者的利润。

投机商行经营者的理念是，如果投机者成为稳定的股票交易者，则从长远来看五分之四或更高比例的投机者都会亏钱，尽管他们希望赚回由此损失的资金，因此会心悦诚服相信一般投机者对于股市的看法，即股市是“不可战胜的”。

投机商行的经营历史已经超过了25年，期间相关机构也曾采取过多种措施抑制其发展，但均以失败告终。自其发展早期，投机商行的规模不断扩大，投入到交易中的资金总额巨大，即便保守地估计，每年以股票投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形式损失或赚取的资金也至少数百万美元。20 年前华尔街和纽约只有一家有实力的投机商行，其经营者是新英格兰人路易斯·托德，他在百老汇（Broad Street）44 号创办了商行并由此拓展，一直延伸到新街（New Street）附近。成百上千身无分文的投机者和潦倒的小职员到这里下赌注，赌局的后台托德因此赚得钵满盘盈，于是他用一部分利润建了两家百老汇酒店（Broadway Hotel）——Marlborough 和 Vendome。成为百万富翁后，托德便退出了经营。但在此期间，新街中心还涌现出数十家小型投机商行，有些商行的经营场所甚至比华尔街社区周围的贫民窟强不了多少。这些投机商行都由穷困的赌徒开办，如果仅营业一周就赔钱，那么经营者便会关门大吉，携款潜逃，而“客户”投入的资金也会随之不翼而飞。一两周之后，这些违约的投机商行经营者便又迫不及待地以其他姓名在别处恢复营业。也有个别的投机商行在经营不善时会依法申请破产，这种情况下下注者的损失是合法的，不过这样的情况屈指可数。无论投机商行是依法破产还是携款潜逃，交易参与者大都要蒙受损失。欺诈性破产非常频繁，而刑法对那些从事这种类似于抢劫的活动的经营者的处罚并不得力。

自 1890 年以来，投机商行不断壮大。目前，投机商行在股票投机交易中已扮演着非常重要的角色，其完善程度甚至使很多投机者无法辨别出哪些公司是合法的哪些是非法的。投机商行与股票投机活动已经紧密联系在一起。

投机商行可以分为以下几类：

（1）迎合本地交易者，进行限额交易；

（2）以银行业务公司的名义，大肆宣传；没有股票交易所会员资格；采取本地邮购订单或与大城市专线交易的经营模式；

（3）拥有交易所会员资格并以此经营商行；

（4）以专线电话的模式运营，不涉足本地交易，利润来源是城镇投资者的损失；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（5）表面上声誉较高，但在必要时也进行非法投机交易；

第一类投机商行的特点是其经营者不负任何责任，开办投机商行只需100美元或1000美元，有的经营者甚至身无分文。只要赌徒向其下注并赔钱，商行便可维持，但这些投机商行很少能发展到可以付清投机者存入的所有保证金的规模。5股一组的股票交易在这里最受欢迎，10股一组的股票交易是上限；至少要缴纳1%的保证金，最高保证金比例为2%；佣金为1/8或1/4。如果保证金即将用完，下注者可以选择追加保证金。

1896年到1902年期间，由于股市上涨，第二类投机商行中很多经营失败，现在只有为数不多的几家还在经营，不过也有几家经济实力非常雄厚。客户觉得它们与合法公司没什么不同，对其投机方式也很满意。它们大都有体面的办公室，能花费数千美元用于广告宣传，也经常向潜在投机者分发昂贵的图书和小册子。

第三类投机商行认为交易所会员资格的外衣是获得业务的宝贵资产。他们对交易进行“订单匹配”，并在某种程度上认为自己比竞争对手更优秀。

第四类投机商行即专线投机商行往往在华尔街设立总部，并租用私人专线系统传输报价单。他们还通过分成或支付薪水的方式雇佣代理员工。商行老板或操纵者通常会隐藏自己的身份，比如他们有时会用“纽约股票委托公司”之类的名头。有时候他们雇佣的电报员多达数十人，除了进行股票交易外，还进行谷物和棉花交易。人们可能会觉得这类商行的会员是在进行高利润交易，但其实他们的客户往往缺乏经验，而外地的投机者更是很快就会在交易中蒙受损失。

第五类投机商行虽然通常在金融风暴的灾难到来时也会采用投机商行的运营方式，但整体来看他们几乎不能算作是投机商行，他们自己也耻于与前四类投机商行为伍。这类公司都拥有交易所会员资格，其会员可能持有大量股票。当下跌在所难免时，商行会要求客户进行清仓，但他们的建

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

议可能得不到重视；相反，投机者可能依然坚持买入更多股票。为了躲避风暴的肆虐、保全自己，投机商行会将持有的股票部分或全部清仓而不是任由风险蔓延。也就是说，这时商行会擅自出售客户部分或全部股票，并利用客户账户进行投机。一旦风暴过去后，它们就会重新将股票购入。实际上，投机商行是从客户的损失中获利。商行的经营会遵守交易所关于股票交易的所有规则，卖出股票时是以卖空交易的形式将股票出售给商行自己以会员名义开设的个人账户。商行会检查账户盈亏情况，如赚得利润便记入该账户，发生亏损则从该账户扣除。经纪人通过上述方法进行操作只是以客户的损失为赌注，而不会危及到他自身的利益，他看重的是这个过程。当你听说经纪行破产是因为客户没有接听“保证金通知”电话时，你就能了解当那些无力偿付的商行售出客户股票时的境遇，而这是“投机倒把”的经纪人希望避免的情况。

投机商行主要对以下几类投机者有吸引力：

（1）账户被正规商行拒绝的小型交易者；

（2）那些认为参照行情牌报价进行交易比在公开股市交易更方便的交易者；

（3）那些通过邮件或电报指令在投机商行而不是纽约股市进行交易的交易者。

在这几类投机者中，投机商行的利润主要来自于第一类即小型投机者。第二类投机者的错误是交易商实际采用交易特有的技巧压制了其优势。第三类投机者如果能彻底停止交易则应更富有。

下面是一些投机商行经营者的理念和观点：

——5000 美元足够开展业务。

——有 80% 的投机者会在股票投机中蒙受损失，而且固定的投机者必定亏损。

——最可能发生亏损的是那些小型投机者，以及那些凭保证金交易的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投机者；

——保证金越少，投机者损失的机率越大，因此投机商行更欢迎低额保证金交易；

——怂恿投机者累进投资，扩大交易规模，从长远来看可以吸收到投机者全部资金；

——即时向新客户支付其收益是投机商行的一条原则，新客户一旦对投机商行支付能力感到满意便会成为长期客户。

——投机者很少会想到降低对利润的期望，他们坚持获得更多利润，这一事实使得投机商行经营者可以放心经营。

“当然，”投机商行经纪人向笔者解释到：“这是一场赌博游戏，对付它有成千上万种伎俩。普通投机者是愚蠢的，他们认为自己能预测游戏结果，实际上他们一无所知。举例来看，假设一家大型投机商行已说服它的客户通过少量保证金买入总计 10000 股的美国糖业股票。保证金很少，只够在账面上注册。之后交易员便会到公开市场进行交易。他会派自己雇佣的经纪人到美国糖业的持股人中间，有时候他在交易所有自己的代表。为了清空客户的账户，只要有几点利润他们便会抛售其股票。为了赚到一万美元，他们愿意损失一千美元。这样的操作要反复多次。而且我还知道，有些精明的投机者也会玩和投机商行相同的游戏。他们在各家投机商行都下订单，然后快速控制股市，成功赚得巨额利润。

“1899 年 Gov. Flower 逝世时，这个国家就几乎不存在有偿付能力的投机商行了。他们自己的全部资金以及客户的保证金都已用光，账面上的债务高达数百万美元。如果客户一起要求拿回资金，那么将没有人如愿以偿。如果发生恐慌，那么一天之内各家投机商行的账户将全部被清空。商行经营者被卷走全部资金，不再背负债务到别处重新开始经营。

“在牛市时，大型投机商行几乎不可能赚取巨额利润，近几年的例子都是如此。因此，几乎所有投机商行的交易员都是卖空者。在股市涨跌急

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

剧变化、波动剧烈的环境下，投机商行才能赚取利润。投机商行不喜欢那些愿意接受小额损失、想从股市获利的交易客户。商行更喜欢那些预计股市要大涨或者在股票表现强劲时买入、在表现黯淡时卖出的交易者。

“有些参与投机商行交易的经营者从未被怀疑过，而且由于精心设计了很完善的防范措施，所以可能永远也不会被怀疑。这些经营者拥有雄厚的资本和丰富的商业知识，因此，他们是这个国家最赚钱的投机机构背后的坐收渔利者。

“如果投机商行的客户中出现不欢迎的——会赚钱的人——那么商行会努力将其驱逐出局。几年前，5000 美元现金对从事这一交易来说已经是很大一个数额了，但现在要求的现金数额更大。以 10 万美金成立的投机商行要先向客户支付 10 万美金作为红利，然后凭运气看是否能依靠客户的保证金维持业务运转。如果这样的运作方式“出错”，或客户要求对投机商行经营者进行评估而商行却不想接受客户的评估方案，那么投机商行就不得不“暂停业务”，也可以说是逃债，随便你叫它什么。奇怪的是，投机者们几乎都会“百折不挠”，继续和那些破产后又重新营业的商行进行交易。

“经验使投机商行经营者对普通投机者的投机方式非常了解：投机者对股市持乐观态度并会买入股票。如果他可以成功地用 100 美元赚到 1000 美元，他就会写信索取或亲自要回自己的本金和利润。如果他很快就获得了这笔资金，那么得手的投机者便会总结到：这家商行在资金上是靠得住的。他会觉得自己就是操纵股市的一员，财富尽在他的掌握之中。成功会使他变得自负、疏忽、鲁莽。他不但会自己带着 1000 美元或更多资金重返股市，还会让他的朋友也对此产生兴趣，走同样的致富之路。而且他也会继续积极地进行交易。

“即使他撞了大运，让资本从 1000 美元增加到 2000 美元，他很可能已经交易过度，或者已经把全部资金都投到股市中，同时操作多只股票。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的交易范围如此广泛，以致股市任何的剧烈的变化都会使他血本无归。如果随后股市果真失衡，导致股价下跌1、2、3、4或5点，那么这个投机客户可能就会倾家荡产。

"但教训也许并不起作用，投机者会卷土重来。但他不再认为自己会发大财，他现在会谦卑地乞求'收支相抵'，换句话说就是赚回自己损失的资金。但最后的结果往往是，为了'扯平'他会失去更多的资金，然后放弃股票投机，成为名副其实的'胆小鬼'或是投机上瘾。穷人染上这一习惯，就很难摆脱，就像很难摆脱对烈性酒的喜爱一样。股票投机会使他一贫如洗，他几乎不可能再从事正当的工作，成为对社会有用的公民了。"

在向投机商行下达指令的那一刻，投机者就已经失去了可以让自己成功的机会。原因是，供需是影响股票价格的基本因素。供不应求时，价格就会上涨，相反则价格下跌。由于订单并没有在公开市场执行，因此投机商行并没有影响价格的权力。如果保守地假设美国的投机商行每天买入5万股股票，你就会发现这么大的购买量显然是股价升高的不利影响因素，而只有股价升高投机者才能获利。另一方面，这样的购买需求，以及实际在股票交易所执行的订单交易有时会刺激股价上涨，或阻止股价下跌，或对股市产生其他重要影响。所以我们会发现，投机商行的投机者是在和自己较量，他们冲破重重阻碍参与投机活动，却让自己的资金完全减少到负值，作为出价人反而蒙受损失。

有些人认为，在联合交易所执行订单会遇到同样的情况，但事实并非如此。这是因为在联合交易所进行交易的话，股票结余单据都是真实制成的。如果在一天或一周期满后依然有买进或卖出股票的订单，那么就算联合交易所已经买不到股票，经纪人也会求助于初级市场——股票交易所——如果客户要求买进就买人股票，如果要求售出股票则抛售。

笔者偶尔也听说过通过投机商行赚到钱的人，但从未听说过有哪个投机商行的投机者成了富翁，也未听说过投机者带着自己的巨额收益从投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活动中退出的例子。尽管我们承认有时在买卖股票时，甚至在投机商行进行交易时，投机者可能获利，但如果看看投机商行的账户情况，便会发现，从长远角度看投机商行的投机者最终都会破产，而且也会看到，普通的投机商行投机者其实并不理解投机的基本原则。

一位当代作家这样阐述这一现象："美国有大量叫作投机商行的赌博场所，这些场所频繁失败，他们无耻的投机方式屡屡被揭穿，但每次揭穿后受害者的数量反而更多，这使得当今社会存在大量的道德争论，也让很多人百思而不得其解：美国人是否比人们通常被认为的更加愚蠢和无知？这样的愚蠢和无知是否仍在漫延？

"这些投机商行的客户中无疑有很多都是容易上当的人，他们把自己的生命和所拥有的有限的现金用到一个又一个不切实际的项目中，期望从中获得财富。但投机商行盛行的根本原因是，作为一个民族，美国人无法抑制其对金融投机的狂热。尽管把我们的国民全都称之为赌徒似有不妥，尽管对投机的狂热并未像过去两百年里席卷欧洲部分地区的热潮一样主导整个国家，例如南海骗局、约翰法案以及郁金香热潮等，但我们国家性格中很重要的一点就是对冒险的热爱以及异常活跃的想像力。这一性格在繁荣时期最明显，就像眼下这个时期一样。这一性格最自然的流露可以从铁路运输和实业公司的股票中得到证明。事实上，我们国家的繁荣主要就依赖于此。

"投机商行为投机活动提供了最便捷的通道。一个把 10 美金投入轮盘赌博时都犹豫不决的乡下人，却会心甘情愿地从众多'投资公司'或类似名称的投机商行中买入 10 股铁路股票，而这些公司和商行就位于他所在的乡镇。通过股票交易所等正规渠道进行股票投机活动成本昂贵且手续复杂，佣金及利息收费都很高。此外，除了那些非常知名的客户，大多数交易所都不愿接受小额客户或涉足百股以下的股票交易。因此，住在小城镇的投机者很难进行投机操作，因为在那里他们经常看不到市场报告。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场走向对其不利，股票交易所的客户不仅会损失其投资的保证金，而且会深陷入对经纪人的债务中。

“投机商行的经营原则与其大相径庭。接到客户订单后他们既不买入也不售出指定股票，很多情况下他们既不假装照此操作，也不会让其客户了解他们是否已经执行其买卖的‘订单’。交易双方实质上把它简单地看作是一次下注，赌的是纽约股票交易所的股票报价在某一期限内会上涨或下跌。投机商行老板收取的佣金比股票交易所要低得多。投机商行愿意运作小额股票，只收取少量保证金，而且也不向客户收取利息：如果按交易所的常规模式进行交易，将不得不对借来的用于购买股票的资金支付利息。此外，投机商行老板允许客户以特定报价开始或停止交易，就像在股票交易所自动收报机上进行交易一样。保证金用完时他会立即关闭客户账户，这样即使股市对客户持续不利，也能保证客户不向其索赔。然而从其自身来看，投机商行的老板通常不会就某一只股票累积过多利润或使利润超过一定数额，通常他更愿意操作小额股票交易。投机商行的整个经营体系对于小额投机者来说是巨大的诱惑。如果这些诱惑来自那些拥有股票交易所会员资格的投机商行，那么华尔街外围的投机活动。会很快被商行垄断。

“那么投机商行老板从哪里赚钱呢？实际上他的业务，仅仅是和客户进行一系列赌博。就客户而言，赌博是以猜测形式进行的，即猜测股市的走向如何。经验表明，人们的猜测总体上都是错误的，而且要获得稳定平均的利润，就要像华尔街俚语形容的那样‘下赌注’。多数外地投机者都是胆小鬼——就像华尔街称呼他们的那样，他们只买入而不卖出股票，这样在股市繁荣时或上涨时，就像我们看到的那样，投机商行的客户利润最大，同时商行老板的损失也最大。那么如果投机商行的老板不诚实——通常都是这样的，他会发现很容易就可以找到合适的时机使账户‘出现问题’，即他会把所有保证金和客户的账面利润收入自己囊中。诚然，很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机者并非愚蠢无知、毫无戒备；他们对自己所进行的投机活动毫无幻想，也知道投机商行老板很可能是一个相当‘无耻’的人——往往属于被华尔街称之为‘幽灵’的那类人。他们曾经大肆交易，所赚的钱赔光后又被迫以的方式参与投机。但这些客户最关注的问题是投机商行失败的可能性，当商行经过漫长的试行期后，他们有时会发现商行老板并可能已经严重亏损，此时如果有利润客户便以现金形式取走，并从此知道投机商行是一个非常危险的场所。

“因此显而易见，通过投机商行参与投机活动是一件极其危险的事情。如果有人觉得必须做投机生意，他应该选择拥有股票交易所或联合交易所会员资格的投机商行。还有一条永远都颠扑不破的原则，即赚钱的最佳方式是根本不介入投机活动。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 25 章

投机者和联合交易所

希望以尽可能低的费用进行投机的人会购买联合交易所的会员资格并用自己的账户进行交易。他们是退休的股票交易所职员、股票交易所会员的子女还是资金极其有限的人，均无需支付任何佣金。

投机者应该对联合交易所的概念、优劣势以及它与股票交易所的关系有清晰的了解。这非常必要，因为联合交易所为进行股票交易的成千上万的小型投机者、特别是那些居住在城区以外的投机者提供了交易市场。作为矿业交易和石油交易的合并交易所，联合交易所通常是以纽约联合股票交易所的名义进行宣传的。在20世纪七八十年代，联合交易所上演了矿业股票和每手1000桶的原油证券的投机热。后来，随着对矿业股票和原油证券投机的减少，许多会员便到股票交易市场进行热门证券的交易。目前，矿业股票的交易仅在名义上存在，而作为投机对象的石油证券已经彻底取消了，所以“纽约股票和石油联合交易所”这一名称已名不副实，并已被“纽约联合股票交易所”取代。现在几乎整个联合交易所的大厅都用于交易所股票的交易。大体上，其股票交易对象主要限于散股（每手不满50股)，绝大部分交易为10股每手。一些联合交易所的会员常说他们进行投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资的交易所是散股交易的“主导市场”。情况并非如此，股票交易所才是股票卖出和进行交易的主导市场，因为在报价方面，股票交易所关于单股或成其倍数股票价格的有关诉讼问题能够得到解决，具体价格也能够得到官方确认以避免法律纠纷。此外，由于在联合交易所无法对那些在股票交易所登记的滞销股票进行交易，因此其作为“主导市场”的说法也显得荒唐。再者，即使联合交易所被完全取消，投资者、投机者，以及那些在股票交易所发行股票并按照其规则进行交易的企业的利益也不会受到影响。

联合交易所究竟是不是一家有效的公共机构，这里不做回答。不过，联合交易所的会员资格费用为2500美元，而在股票交易所，会员资格费用（1902 年）为83000美元。此外，联合交易所还曾有过几次不光彩的记录：许多轻信的投资者无故损失了大量资金。另外，投机商行竟然在联合交易所中得到了席位，而上世纪 90 年代初期在投机商行形成的不公正操作也未能因为近代管理制度的实施而杜绝。

联合交易所所有的资产和财产中最有价值的就是“行情牌”。这块全国最大的行情牌长度堪比城市的一个街区。交易所雇佣了两名工作人员，从上午十点到下午三点发布由电报员在接到“信息”的第一时间传送的报价。它的报价从何而来，无人知晓，因为股票交易所并不承认联合交易所，也不允许其使用自己想尽一切方法独立持有的“官方股票价格”。然而，联合交易所应该还是设置了远程股市行情自动收报机或者在通过电报线传输股票交易所的报价。目前共有两家股票报价电报公司，一家提供自动收报机，仅向股票交易所的会员传送报价信息，这也是最快的自动收报服务；另外一家公司一般向联合交易所公司、旅馆、公共场所等提供大概慢一两分钟的自动收报服务，前提是有两位股票交易所的会员同意签署有意向者租赁一个或多个自动收报机的申请。在联合交易所的大厅内还设有两个较慢的自动收报机，与行情牌分离。虽然股票交易所总是试图移走这两个自动收报机，但是经过合法争取，联合交易所成功维护了其设有自动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收报机的权利。会员在联合交易所大厅如何使用自动收报机在下文中会有详解。联合交易所自己拥有较小型的自动收报服务设备，但这种服务并无特别重要的意义。目前，联合交易所的会员也依靠其他途径获得股票交易所的报价，尽管此事并不为人知晓，当然亦不为公众知晓。显而易见，由于联合交易所必须依赖其大厅内的两个相对较慢的自动收报机以及公布报价的行情牌（行情牌公布报价比其自动收报机更慢，因为行情牌的报价可能也是通过收报机传送的），依靠更快的收报机或者通过股票交易所大厅里的电话获得报价的会员便可以在交易中占有很大的优势，借助其获得的“快速”服务在大市上以比其他会员（依靠较慢报价设施的会员）高出1/8、1/4甚至一倍的价格进行抛售和抢购。

在联合交易所进行交易的主要是下面这些交易商：

(1) 遵守规则，执行并完成客户交易的正规经纪公司。
(2) 可以绕开规则，实质上是投机商行的非正规经纪公司。
(3) 为了节省委托股票交易经纪公司进行交易需要的佣金和费用，以自己的账户进行交易的投机者。
(4) 倒卖散股并在每次收市后“对冲”其业务的交易者。
(5) 依靠快速报价服务进行投资的交易者。
(6) 同时在纽约、费城和波士顿股票市场进行交易的套利者。
(7) 执行其他经纪人订单的经纪人。

联合交易所的会员席位有限，只有2400个，其中约有五分之一为活跃会员。

正规的经纪公司数量众多，交易额巨大。尽管很多经纪公司拥有不少进行100股每组交易的客户，但整体来看他们的客户仍以只进行10股每组交易的投机者为主。直到1902年，散股交易（每手50股或以下）的佣金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仍为1%的1/16，即股票交易所佣金的一半。但是后来经会员投票将其提高到1%的1/8，从而使两个交易所的佣金费率持平。但是每手多于50股时，购买或卖出股票的佣金费率都是1%的1/16，而倒手交易的费率为1%的1/8。对于联合交易所中最活跃的三四只股票，有的经纪公司称可以始终以股票交易所的标准——0.125%（买入或卖出）或0.025%（倒手交易）——或接近这个标准的费率收取佣金。另一方面，他们认为与整手股票交易者相比，散股交易者会在股票交易所处于劣势，因为按惯例他必须对卖出或买入的股票按每10股支付1%的1/4、1/2、3/4甚或更多的佣金。股票交易所的经纪人有时也可以向其散股交易客户提供佣金费率上的优惠，因为在火爆的上涨行市中，联合交易所的价格比股票交易所的价格上涨更快。但是显而易见，这种有利于抛出者的情况必然会不利于买入者，而如果股市下跌而非上涨，则情况就会完全相反。联合交易所的会员有时会在未出现大市的情况下在股票交易所执行大额订单，并按照股票交易所普通的费率标准——1%的1/8——收取佣金。这个事实表明联合交易所的会员有着明确的市场界限，而主导市场并非如此。此外，联合交易所的会员也与股票交易所大厅保持着几乎即时的电信联络。以下几条关于联合交易所经纪公司处理其订单的结论很客观：

（1）对最受青睐和最活跃的投机性股票来说，在联合交易所进行散股交易的条件非常优越。交易者进行10股每组的交易时，如果委托经纪公司买入或卖出股票，那么价格会比交易者自己在股票交易所进行交易更接近股票交易所100股每手的股票单价。

（2）对于进行100股每组到500股每组的大笔股票交易者来说，联合交易所市场太过狭窄。

（3）不存在或充其量只在名义上存在滞销股票市场。因此，那些在股票交易所进行交易的股票经常会成为投机活动的焦点。当股票交易所的某只股票出现这种情况时，同样情况在联合交易所也会维持一小段时间。而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当股票交易所的投机行为结束时，联合交易所的小额持股者也会终止投机行为。

（4）一些联合交易所的经纪公司每年收取6%的利息，从购买股票之日起开始计息。这个利息率比股一般票交易所的高。在进行周结算时，从周一到周六不计利息，但周六结转的股票要收取一周的利息。交易所不太明智地采用了日结算的方式，其中利息从购买股票当天起计算。其股票结算方式与股票交易所的完全相同，即股票余额每天都会结清。

目前联合交易所中投机商行数量没有过去多。某些投机商行发现，通过与交易所建立联系不但可以获得更多的业务，还可以更体面地进行交易。例如，如果接到某客户购买10股或100股的订单，它们就会根据需要雇佣5～10名经纪人，将按客户指定价格买入股票的订单信息通过电话传至交易所，同时按照相同价格抛售的订单信息也会传出。然后两位经纪人便会“凑到一起”以“匹配”或“执行”该订单。他们互相了解并会尽最大努力与对方达成交易。如果交易不能达成，那么该订单的买入或卖出都将按照市场承认的最近买入或抛售价格执行，这种做法被称为“对号入座”。交易过后，这个公司便扮演了投机商行的角色，即在交易所履行无强制性义务。若客户出现亏损，则投机商行获得该部分利益；如果客户获利，则承担这部分损失。这种做法实行起来并不容易，因为出现亏损时，交易所的客户可以要求经纪公司提供为其进行交易的经纪人的姓名，如果无法得到，则可以向交易所提起申诉。如果交易所要求该公司提供经纪人信息但仍未执行，那么该公司将被取消会员资格。尽管执行此类订单的经纪人事实上严格遵守规则，复杂的账簿记录也做得相当精致，但客户可以没有任何交易生效为由要求返还损失的资金。不过，联合交易所内开展“对号入座”这样的业务还是招致了诸多抱怨。“匹配”或“投机利用”订单对交易所来说也确实有百害而无一利。它使其他合法交易的订单处于不利的地位。这种操作实际上并未进行任何交易，只不过是在形式上收发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了电码而已。尽管很多这样的公司已经经受住了巨大的考验，通过它们进行投机的交易者还是对它们的能否承担金融责任态度审慎。客户往往怀着不得不接受与市场价相去甚远的价格的担忧成交。每当此时，经纪人就会毫不犹豫地将责任推到使其进行交易的交易所设施上而非自我检讨。

希望以尽可能低的费用进行投机的人会购买联合交易所的会员资格并用自己的账户进行交易。无论他们是退休的股票交易所职员、股票交易所会员的子女还是资金极其有限的人，均无需支付任何佣金。即便成为“熊市”上的“熊”（在最糟的股市中表现最糟），他们也可依靠其经营股票收取的利息赚钱。如果他们将股票贷项作为抵押，由于拥有小额资本的经纪人希望转股与其他人经营，那么他们就会获得平均6%甚至更好的收益。

交易者与上面谈到的投机者类似。不过，他们日结账户，不过，按时回家，不买入也不卖空，并且表示这样比深陷股市睡得更安稳。他们进行交易，或获小利，或受小损。通常情况下的损失为1/8并且基本不会超过1/4。他们研究交易所内各类经纪人的需求并直觉性地“猜测”“随后的”报价，依靠正规经纪公司或者其他交易者的损失获得利润，是名副其实的“赌博者”。在他们头脑里并无市场意识，仅仅以两个交易所的自动收报机和股票交易所的交易额以及相关知识为依据进行投机。他们厌恶投机商行，因为如果它们将订单匹配，那么外界公众在交易所的损失会比交易自动生成时小。他们对获得快速报价的交易者也同样反感。

依靠快速报价的交易者通过两种途径获得信息：依靠股票交易所快速自动收报机或者与股票交易所会员建立私下的、秘密的电话联系。后者是种“无线”连接，投机者仅通过站在人群中观察接线员表示价格升降的手势，再据此买入或抛出便可以实现。这种指示往往比行情牌和自动收报机的报价显示还要稍微及时些。这些因为不正当竞争而不受其他交易者欢迎的交易者因而进行着非常有利可图的操作。但是，他们的操作也是间歇性的，因为这种“线”可能随时突然中断或重新连接。其他不能享有这些特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



殊设施优势的交易者便紧跟其后，见机行事。这种工作非常伤神，很少有人能够坚持。

同时也存在在纽约、费城和波士顿股票交易所之间进行套利交易的联合交易所经纪公司，然而，它们在任何一个城市都不会认真出价。虽然波士顿和费城联合交易所间的套利交易并不具规模，但仍有一些联合交易所的会员表示他们最理想的计划就是能够购买到股票交易所的会员资格，在其间设有代表并从联合交易所和股票交易所之间优越的报价设施上获取套利。如上所述的套利公司必须至少拥有若干交易所会员资格并掌握相对较大数额的资本。

这种操作风险性很高，因为如果股票交易所的某个会员被发现进行欺诈操作，他在该机构的会员资格将被立即取消。不过，确实也有一些经纪人甘冒名誉受损的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第26章 荐股人

对华尔街而言，荐股人是个新兴事物。

如今，财富的急剧增长、人们对投机的狂热以及公众的愚昧与轻信，为投机分子提供了生存空间，并促使该行业飞速发展。那些颇有声望的报纸也为其随意开辟广告专栏。

初涉股票市场的投机新手，投资前总会问："可否透露一下买哪只股票能获利？"如果提问者不是荐股人的会员，那么得到的答案往往是否定的。所谓的"荐股人"通常分为两类：

1. 或男或女，伪造假名或以某某"信息咨询机构"的名义，大肆进行广告宣传，兜售股市动向和大盘走势；（2）针对散户的股市信息咨询机构，与第一类不同的是，这些机构并不进行广告宣传。

对华尔街而言，荐股人是个新兴事物。若在十年前，这些荐股人在华尔街是没有生存空间的。而如今，财富的急剧增长、人们对投机的狂热以及公众的愚昧与轻信，为投机分子提供了生存空间，并促使该行业飞速发展。那些颇有声望的报纸也为其随意开辟广告专栏。而联邦政府更是无力阻止他们使用邮政系统投递邮件，即使在纽约他们也能够轻易租用邮箱，使用假名投递邮件。荐股人大都不愿与客户见面，由于并不需要在信件上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



写明详细地址，因此通过信件联络这种方式可以让他们很好地保护自己。说白了，这些所谓的荐股人就是名副其实的骗子。但是奇怪的是，这些所谓的荐股专家或“内幕信息机构”有时能让一千五百多名投资者每人每月支付五至十美元为这些情报买单。

在布鲁克林区有个名叫米勒的年轻人，受雇于一个他戏称为“富兰克林大财团”的非法组织。该组织藏匿在布鲁克林远郊贫民区破旧不堪的两层小木屋中。他们通过劣质出版物大肆进行宣传。米勒向投资者吹嘘自己已经找到了股票投机的生财之道，并且许诺只要投资每年就可以分到520%的利润。仅靠这种简单的承诺他便成功敛得八十万美元的巨款。后来骗局被一家报纸揭穿，他因此被判在联邦监狱服刑，而幕后主使者则携带敛得的巨额款项逃往了欧洲。米勒的受害者男女老幼都有，更为离奇的是，其中有相当一部分受骗者竟然是医生。1900 年时有大批人希望通过投机取巧一夜暴富。很多受害者承认，他们知道米勒是个骗子，不会兑现自己的诺言，但是他们仍然希望，作为股市的早期投资者，他们能够收回投资并获得一定利润。

另一名荐股人，拥有一个极其普通的爱尔兰名字，相貌、能力也都很普通，但是他起了个响亮的英文名字，然后向股民们兜售他的股市“内幕消息”。他赠送给每位股民一个电码，作为他分享这些“内幕消息”的媒介。他的伎俩也极其原始：他向股民大肆宣传，在麦金莱参加第二次大选前夕，股票将会被“抛空”。因此，有 1500 ~ 1600 位股民向他购买了所谓的“服务”。他认为，布赖恩会以压倒性的优势当选为总统，因此他的投资者们不得不投票给这位共和党候选人，以减少自己的损失。大选结束后，这位爱尔兰骗子受到了强烈的谴责，以至于他不得不退出这个圈子。但是，凭借赚到的 7.5 万到 8 万美元，他之后很轻松地转了行去推销当时利润丰厚的石油股。

另一类很典型的荐股人，是让同一股票 50% 的持有者卖空，而其余的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

50%继续持有。这样，如果一半赔了，那么另一半肯定会赚——相当滑稽的理论。这种人也无法长期在这个行业里立足。

还有一类人则是那些通过谎称有内幕消息来骗取信息费的“机密记事员”、“专线接线员”和“记账员”等。这些荐股人的骗人伎俩荒诞可笑，他们的广告宣传大都成为了华尔街的笑柄。但是时至今日，仍然有许多人上当受骗。他们所透露的“内幕消息”其实毫无价值，不过是他们自己“瞎蒙”的而已。

有一次，有家报纸报道说有个西部的荐股人即将来纽约，文章是该报纸金融频道的某个员工写的。这个荐股人看到报道后，随即拿着某股票经纪人的介绍信来到报社，非常真诚地请求，希望通过报社的宣传让他能够安稳地生活，因为自从来到华尔街后，他已经改过自新不参与任何非法业务了。他可以说是最大胆的从“内幕消息”和“大肆托管”中聚敛钱财并一夜暴富的西部投机分子了。他长得非常帅气而且很和善，言词也很坦率，加之权威的介绍信，因此，报社答应，如果他能够履行他的诺言，将不会再进行负面报道。即将离开时，他再次向报社人员表示感谢。那位当初进行报道的作者告诉他，如果他再欺骗大家，重操旧业靠散布虚假消息骗取钱财，那么他将要承担相应的责任。

这个荐股人对其过去解释道：“其实没什么好说的，道理很简单。比如说：如果我向股民保证，通过健康、安全、可靠的方式投资股票或证券肯定能获利6%，然后借助报纸或邮件向主要的业务对象即那些小投资者们进行宣传，那么直到头发花白时我也赚不到多少钱。但是，如果向投资者保证能获利40%、50%甚至100%，那么那些贪婪的小投资者随信寄给我的钱装成麻袋用马车运也运不完。所以我认为，只有通过这种方式，才能赚到他们的钱。我也不介意告诉你，我透露这些情况的原因是，我的邮箱已经被相关机构屏蔽了，所以我无法再使用邮件了。”

这个荐股人来到纽约后尚不满九个月，就有个开事务所、本致力于曝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



光各种骗术的私人侦探造访报社，向这位当初进行报道的作者说，那个自称已改过自新的荐股人委托他转达一项提议："这位先生来到纽约后一直从事合法的经纪业务，虽然用的是别人的名字而不是自己的真名，但他确实没有'抢劫'，他只不过是通过'邮件订单'接受托管委托而已。贵报社的记者却说要在明天的报纸上把他的行为曝光。那位先生说，如果你同意不曝光的话，我们现在可以支付1000美元给你。"

结果报社对这个侦探下了逐客令，并警告他不要再来拜访，同时还告诉他其行为也将被一起曝光。报纸编辑对这个荐股人的提议感到很有趣，因此第二天就将该事件登出。后来那个自称已改过自新的荐股人被起诉，估计超过10万美元的赃款被没收，并有两家关联"机构"——他直接管理的"委托行"和他号称为其处理业务的经纪交易行——被关闭。这笔巨款是通过谎称可以获得40%的红利率的方式从外地股民那儿骗来的。实际上这种欺诈方式在早期的股市骗术中就已经很常见了。

整体来看，荐股人就是个"猜测者"，其实他拥有的优势，连稍微好点的证券公司都不如。他并不具有所谓的获取内幕消息的途径，因此，也不可能把委托他的投资者带上天堂。

纽约没有相应的权力机构和检察官来彻底取缔这些非法行当，这确实是个很大的不足。

第二种荐股人的情况略有不同。读者要将这类"荐股机构"（号称股市情报社）与为华尔街提供新闻的两家新闻社区分开来。这类荐股机构的可取之处是，它们总是尽最大努力为股民着想。一旦它们的所有者通过各种方式提早掌握了股市的内幕操控消息，那么总会及时告知它们的投资者。不过，这类荐股机构也经常为相关操纵机构效力，通过买入和卖出某只股票而操纵其价格"狂涨"，不费吹灰之力地哄骗那些委托它们的投资者。因此，它们的这些所谓的股市内幕消息，对股民而言无疑是非常危险的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有个成功的股票经纪人看到某客户正在阅读荐股人提供的股市行情信息，便问"你为什么关注那些信息啊？难道你不知道，如果操作者按照他们的思路进行交易，那么即便有整个英格兰银行的资金在背后支持他，他也会破产吗？"

道琼斯公司和纽约新闻局

一个有大批追随者的犹太荐股人，曾经这样描述他的业务和追随者："我与股市的关系恰如医生和病人的关系。我对案例进行诊断，或换句话说，凭借二十年的经验和些许投机知识，对市场情况进行分析研究并得出结论。我总是全力以赴地去获取我能得到的信息。我认真观察市场波动和交易量进而相应调整自己的投入。我从早到晚都在办公室研究股市。确实，我几乎总是看多市场，我的客户也全都一样。没有他们我也没办法生存。除非股市正处于恐慌或崩盘的边缘，否则我从不预测股价将下跌。如果我觉得某只股票价格会下跌，我会建议客户及时抛出获利。但是，我很少建议客户卖空。因为根据以往的经验来看，很少有投资者会那样做。我属于积极乐观派，存有疑问的时候甚至比非常确信的时候更加乐观。只有积极乐观才能获得成功。股民们通常都需要有个引导者，他们希望能获得指点，因为他们知道自己的判断不靠谱。在牛市时，通过我的指点他们可以获利更多。我会经常出错吗？当然，但是我会引导客户，让他们关注通过我而获利的方面，从而忽略我的失误。如果有人想要冒险就让他去做。如果有人想要购买某只股票，根据他的期望给予他建议。即使他赔了，他也不会记得是你给的建议，也不会记恨你。但是，如果他已经认定了某只股票，你却让他不要冒险，而他关注的那只股票恰好大涨，他就很可能会耿耿于怀。而且大多数情况下，他都认为他赔钱完全是你的责任。股市投机变幻莫测，今天的新手就是明天的老将，今年狂赚也许明年就会破产。我们能做的就是尽我们所能去娱乐他们，让他们激烈竞争乐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



此不疲地。”

通过这种伎俩，这些洋洋自得的骗子一年能赚到约2.2万美元。只有那些愚昧的投机者才会盲目地相信他们所谓的“内部消息”。华尔街也将这类人的存在视为一种耻辱并总是尽可能地予以打击。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 27 章 投机总结

绝对规则就是永不过度交易。若资本回报率超出合理的范畴，那么会招致灾难。在畸高的资本回报率面前，一旦市场有所波动，投资者就会惊慌失措，失去正确的判断能力。

在经过对美国各交易所中出现的各种形式的投机进行调查后，一位投机研究者得出了一些结论。他声称，这些结论是投机的一般规则。他将其划分为两类：绝对规则和相对规则。

绝对规则就是永不过度交易。若资本回报率超出合理的范畴，那么无疑会招致灾难。在畸高的资本回报率面前，一旦市场有所波动，投资者就会惊慌失措，失去正确的判断能力。

1. 绝不使用“翻倍法”，即绝不一次性完全推翻原先的决定。例如，如果原本做多，那么不可一次性全部清仓，然后卖出同样数量的股票做空。虽说这么做偶尔也会取得成功，但是极具风险。其原因如下，若市场再次开始上涨，那么投资者可能会决定恢复原来的选择，再次做多。要是这次选择再失误，投资者就会丧失信心。因此，改变原先选择时应适度而谨慎，保持判断清醒，维持心态平衡。

2. 要么快速行动，要么静观其变。也就是说，一旦出现危险迹象，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要迅速采取行动。但若没及时行动，而其他投资者已觉察到危机，那么就应继续持有股票等待或抛售部分股票。

3. 另一条规则是，若心有疑虑，就应减少仓位。即，如果对自己所作的选择不满意，或利润过高导致风险加大，那么就应减少仓位。有个投机者告诉自己的朋友，他在市场中所处的形势使他晚上睡不踏实。他的朋友明智和简洁地回答道，“卖出到可以安心睡觉的水平。”

相对规则。根据所处环境、个人经济情况和性格的不同，投机者可以对这些规则进行适当调整。

1. 最好买涨不买跌。这种观点与投机者通常所相信并以之为准绳进行操作的准则恰恰相反。传统的观点是，投机者应该买进，越是下跌越应买进更多，因为这样可以降低平均持股成本。这样操作的话，极有可能（五次中有四次）遇到市场反弹，从而避免损失。不过，使用这种方法进行操作的缺点是，万一（五次中有一次）不幸遇到长期下跌的市场，那么投资者将会不知所措，最终全部抛售，导致蒙受巨大损失——可能大到使其彻底失去信心，甚至是崩溃。

“买涨”是与上述方法相反的操作。也就是说，最初先适量买进，若市场上涨，则谨慎而缓慢地增仓。这种投资方法需要极度谨慎和警觉，因为股价经常（五次中有四次）会回落到平均持股成本的水平。一旦股价回落到平均持股成本水平，风险就会增大。此时若不能抛售，则整个投资的安全性就会降低。通常情况下（五次中有一次），市场会持续增长，投资者可以获得巨大的利润。使用这种方法操作，最初风险较小，任何时候风险也都不会很大。只要取得成功，利润就会很丰厚。不过，只有在预期将出现重大的增长或下跌时，才可以使用此方法。如果拥有一定数量的资本，就会比较安全。

2. “买跌”需要拥有充足的资金和坚强的性格。这些“买跌”人往往会受损严重。因为意志越坚强，越有可能坚持不卖出。不过，也有一批投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者通过买跌并长期持有而获得成功。他们的交易数额相对较小，在谨慎地进入市场后，坚持长期持有，情绪不受市场波动的影响。他们具有良好的判断力，在市场低迷时买进，一直持有直到股市复苏，可以说他们是投资者而非投机者。

3. 通常情况下，用于一次购买的金额应在资金允许的范围内，并应根据自己的判断适时卖出获利或止损。也就是要遵循“损收利纵”的原则。既愿意获取小额利润，也能够承受小额损失。没有勇气接受损失，急于获得利润，这种危险的思想往往会导致亏损。

4. 不可忽视舆论。投机热情高涨时，投机者应密切关注民意。需遵循的规则是，在谨慎关注民意的同时大胆地进行逆向操作。在基础良好的市场上，随波逐流往往很危险。市场随时会转向，导致顺大流的人蒙受损失。投机者都知道某只股票追捧者过多的危险。当然，逆市而动需要谨慎行事，除非对自己的判断出现动摇或丧失信心，此时应有充足的资金、胆量和能力面对市场。投资者需要像医生给病人把脉一样把握市场的脉搏，并以此来决定采取行动的时间和方式。

5. 在市场低迷疲软的情况下，应卖出股票。一般来说，此类市场将持续走低。但是，若市场已由低迷疲软转为活跃走低，人们恐慌出售，那么此时则可以买进。反之，若市场由低迷疲软变得活跃坚挺，人们疯狂买进，则大可卖出。

6. 考虑市场时不应忽略偶然因素。经验表明，即使最好的预测也会因偶然事件的出现而被破坏或改变——拿破仑在进行战争部署时，也总会为偶然因素做好准备。因此，必须考虑到可能出现意料之外的因素。成功者应该能够经受得起意外的考验。最好是根据正常信息（误导少些），而不是根据特殊信息（指国家状况、农作物状况、制造业状况等）采取行动。统计学固然是有价值的，但不应死盯着统计数字，而是应该更好地把握整体形势。康宁说：“除了数字，没有什么东西像事实这么不可靠。”若心有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



疑虑，则不如维持现状。切勿在尚有疑虑时入市，等到看法成熟后再投资也不迟。

7. 本章的主旨是希望读者明白，所有投机都应遵循的基本原则是：保持头脑清醒，确保判断可靠，然后再采取行动。因此，应留出一定的储备资金，以待决定性时刻来临时，可以一击中的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 28 章

成功投机者和失败投机者

几乎所有的投机者都是业余投资者。他们自信满满地进入股市，初次投机尝到甜头后便鲁莽行事，因而失败在所难免。而成功的投机者是经过时间磨炼出来的，而非特殊环境造就的。

投机者无非分为两类——成功的投机者和失败的投机者。与总数相比，成功的投机者只是其中很少的一部分，随便哪个经纪人手中的账户资料都可以证明这一点。甚至牛市时，虽然投机新手或许可以轻松获利，但大部分的投机者反而在大盘上涨时赔钱。

几乎所有的投机者都是业余投资者。他们自信满满地进入股市，初次投机尝到甜头后便鲁莽行事，因而失败在所难免。而成功的投机者是经过时间磨炼出来的，而非特殊环境造就的。买卖股票很简单，但要掌握投机的相关知识就只能靠经验的积累了。有个 55 岁的证券交易所经纪人，他经历了三次大起大落，退休后靠其经纪人的资历勉强度日。他曾经这样评价投机者："投机者往往在即将开始赚钱时却抛出了所持有的股票"。他在范德比尔特和古尔德时期迎来了自己早期的辉煌。但后来，1896 年到 1902 年期间，却赔得一塌糊涂。在即将退休时他说："我还是个小伙子的时候股市就已经发生了变化。随着年龄的增长我发现自己再也没有年轻时的勇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



气，或者说，现在我缺乏那些年轻人们拥有的勇气和活力。这是个很大的问题作为交易商，只要股市波动得比较剧烈，我仍乐于在市场上进行交易并能够赚到钱，但我对大盘长期走势的判断已经很不可靠了，虽然我知道有很多人可以像我 15 年甚至 25 年前那样得出准确的判断。我可能过于依赖我那套已经过时的标准了，换句话说，我已经落伍了"。

在一次关于股票投机的讨论中，一位 35 岁的成功的犹太投机者说："我是靠纺织品生意起家的。那时候，朋友和债主大都认为'一个投机股票的纺织品商人肯定不可靠'，不过当时我是个例外。时至今日，从未介人股票的商人已经少之又少。工业股的推出无疑与形势的改变有很大关系。我认为，毫无股票投机经验便想在华尔街淘金，即便怀揣巨额资金，也难逃破产或发疯的厄运。华尔街不缺钱，缺少的是拥有冷静判断和正确态度的人才。只有他们才能用比较少的资金去验证自己的性格是否适合作投机，以及自己是否拥有正确分析大盘走势的严谨的推理能力。"

因此，成功的投机者似乎需要经过长时间的反复实践和赔钱，才能从经验中逐渐积累知识。但从退休经纪人的观点来看，即便积累再多的经验，也只不过是交易商谋生的有利条件而已。而犹太人则认为，投机者只有在经历了大起大落后，才能算得上是老手。

不过，并不是说华尔街所有经验丰富的人都是成功的投机者。恰恰相反，很多经验丰富的老手都是失败者。事实上，很多成功的经纪人从不从事投机活动，因为经验让他们明白自己不具备成功投机者所必需的智慧。许多股票交易所经纪公司都会在其合作条款中规定，合伙经纪人不得从事任何投机交易。此外，专门分析大盘走势的股市评论员也并不是成功的投机者，之所以这么说，是因为他们拥有的财富都很少。如果他们对行情的预测如同他们在文章中谈到的那样准确可靠，那么他们就没有理由不成为百万富翁。说来奇怪的是，财经评论界中至今也没有诞生一个百万富翁。

因此，业余投机者要想获得成功就只有通过反复的实践，而这需要用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金钱来买单。对于投机新手而言，明智的做法是将早期的投资金额降低至最低限度。如果他想购买100股，那么最初尝试时应该只购买10股，这样他就可以用购买100股的资金对自己预测的大盘走势和判断进行10次测试。以小额保证金进行交易无疑是一个最常见的导致股票投机失败的原因。初期的成功会让投机者忘乎所以地扩大交易金额，直到一次惨败将之前所有的盈利赔光。

常常听说华尔街即股市是公正的，其“真正原因”是在长时间的波动之后，股票的价格会接近其实际收益价值。但是，该价值仍然会在低迷和繁荣时期不断波动。价值最终决定价格走向，但价值通常很难确定。相对来说，铁路股价格比工业股价格更容易确定一些。股价越不明朗，波动越大，投机者面临的风险也相应越大，特别是对于那些通过保证金进行交易的投机者更是如此。

一些希望寻找规律的人可能会问：投机者能够通过逻辑推理的方法找到安全且行之有效的投机规律吗？毋庸置疑，借助逻辑推理分析影响价格走势的所有因素，可以让投机者比那些普通的“猜测者”更具优势。但是，对于成功的投机者而言，他们不仅要能够预测到即将发生的事情，而且要预测到这些事情发生的时间和结果。此外，即便投机者的推理非常准确，他的投机交易还是有可能面对滑铁卢般“突如其来的变故”。

若“只是凭借个人感觉进行归纳和总结并坚信个股的涨跌和走势便是该板块股票的走势”，这种简单的归纳总结并不会造就成功的投机者，而大多数投机者都属于这一层次。他们的决策过于草率，因而经不住后期的考验。

同样，若投机者根据“整个行业板块的走势来判断个股的走向”，即通过演绎推理来进行预测，他同样将面对失败的命运。

股市的走势既无法通过归纳“论证”也不能通过“预测”推理来做出准确无误的判断。虽然有时投机者提出的确可以的假定条件能得到准确结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



论，但这些假定条件也只不过是“精确的或不言而喻的事实”而已。

在股市的实践操作中，这些假定条件通常是建立对在所谓的“可能的事实”的陈述和信心上的，也就是说，只是“应该是真的”或“相信是真的”。但是，正如“假定条件”一样，所有的这些演绎推理的结论也同样只是“可能的事实”。因此，这些事实的“可能性”就变得异常重要。由于很了解股市操纵者和公众投机的操作规律，所以成功的投机者能够对华尔街流传的各种“可能的事实”进行准确评估。不过，大多数的股市投机交易都是基于“粗略的估计”或大胆的瞎蒙来进行的。因此，投机者不仅要与自己本身的性格倾向作斗争，同时还要与发行公司和股市操纵者周旋。对于那些拥有“直觉判断”能力的投机者，如果突然觉得市场将要发生变化，就会立刻付诸实践开始一场投机冒险。他们认为，在股票投机交易中，“犹豫不决者便是失败者”。不过，单凭直觉能对股价做出正确判断的投机者屈指可数。

“推理是以直接的和直觉的判断为依据的”，因此，普通的股市投机者应该相信自己的结论，而且要对自身的推理进行良好的平衡和调整，并对“人、财富和事物”做出灵活的判断。源于自身经验的推理，无疑拥有持久的价值，也是直接的证据。不过，投机者实际上也是依靠“间接证据”的交易者。通过各种间接证据，投机者可以形成自己的原则并找到事物之间的联系。此外，投机者也会使用类推法。这时他会发现，和其他投机者一样，当形势复杂时，他也总是希望别人能替他进行分析。

与在其他场所一样，在股市中，股民们也喜欢追随一位领导者，而且他们对他人的意见，各种道听途说甚至很荒谬的谣言都抱有一丝希望，并抓住这些机会去投资。他们有时候向羊群一样胆小怕事，轻信他人。有些人在日常开支及对待家人时极其吝啬，但是却在股票投机中损失数千万美元；也有些人在日常生活中非常理智，但一听说有“空手套白狼”的“机会”，平时的判断能力便丧失殆尽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 28
成功投机者和失败投机者

一位富有的商人（也是一个落魄的投机者）说：“如果我并不在意生意的得失，那么我肯定会成为华尔街的富商，但不幸的是，我太贪婪了。不过这基本上是所有投机者的通病。”

某成功的投机者说：“若我坚信自己，我的投机肯定会更成功。早上我信心满满打算按计划大干一番，但每次都会采纳瞬间的判断，而事后来看往往是最初的结论更合理。”

有那么一类投机者，他们根据每日行情进行模拟的投机活动，也从未失败过，于是他们会告诉周围的朋友该怎么做，以及根据他的“判断”该选哪只股。笔者曾经就碰到过一个这样的投机者，他打算投资股市验证自己的判断是否正确。毋庸置疑，就“卖出”和“买入”来说，模拟操作与真正到股市上操作并没有很大的不同。这个投机者也确信将钱存在口袋中与将其压在某只会涨或跌的股票上是一个道理。然而，财富的积累助长了他这种投机赌博的热情。他完全被股票发行商所谓的“新闻”蒙骗了，这些新闻时刻困扰着他。当他借助报纸新闻与报告来赚钱的时候，也同样被那些完全陌生的情绪所左右着。其实，一个很好的股市资讯专家也许是很差劲的投机者，这是很正常的。想要踏上投机之路的人，都应该先认真地研究一下投机心理学。

赌徒将赌注押大或押小，全凭瞬间的冲动，其精神上的紧张和对输赢的担心不会持续很长时间。但在股票投机中，这种冒险的心理或许会持续数周或数月。这些不确定因素，包括担忧和推理能力的削弱，在某种程度上会增加或减少投机者的耐心及其资产。他可能会成为“勇敢的失败者”，或者成为“糟糕的失败者”。换句话说，如果能保持清醒的判断，那么他就可能获利，产生亏损时也能承受；但如果他方寸大乱，那么就可能导致严重亏损或过度交易。这样看来，投机者成功的关键是要有准确的推理能力和足够的资金支持，同时应考虑到股市的不确定性，比如波动持续很长时间或盈利非常有限等因素可能导致投机者丧失勇气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“失去信心”在华尔街是个司空见惯的词儿。投机者或许准确判断出了股市的波动情况，并判断市场即将好转，但是就在情况好转的当天或前一周却“失去信心”，或许正是因为“失去了信心”，他便放弃了并成了失败者。即便是专业的投机者也经常会“失去信心”，更别说是业余的投机者了。有时还可能会出现一些更糟糕的现象——丧失执行力、优柔寡断或异想天开。笔者观察发现，一些颇有名气的成功的投机者失去信心后，听到一个不负责任的记者说股市在暂时性的危机后会有崩盘的可能，便将自己手头的股票全部抛空。

大盘上涨时，交易大厅里的投机者们个个眉飞色舞；但是当市场稍有下滑的迹象，他们便神情落寞、一言不发。同一个交易大厅，熊市时会显得特别寂静。投机者都将所有的注意力和勇气转移到了平时连股票经理都很难让客户做出决定的股票上。

有个很大的经纪公司，股民每年在那儿损失的资金都有成百上千万。这个经纪公司的经理说：“我也不愿看到股民们赔钱。但是即使他们在这儿赚了，也会在别处赔掉。这项交易的性质就是赚了又赔，我自己也是一样。尽管我现在只有 42 岁，还很年轻，但只要有人给我 5000 美元的年薪我就很乐意让出自己的职位。我进行投机吗？当然没有，我宁愿自己能够吃得香睡得沉。朋友们都认为我很聪明，是的，我是比较聪明，但是我并不比大多数的投机者聪明多少，尽管有时候的我的判断比他们的准确。实际上，我无私地给他们提供的建议多数情况下都比他们自己的判断更准确。不过，即使他们接受我的建议，大多数的投机者仍是输家，因为大部分人都不能很好地掌握这个游戏简单而基本的原则，比如，接受小额损失。在这种竞赛中，人们都无法发挥自己的正常水平。譬如那些总是凭着一时冲动就做出决定的保证金投机者，总是不能很好地控制自己的情绪。即使身陷股市恐慌，我也相当地沉着冷静，因为不能拿钱冒险。我必须得确保公司不赔钱，所以必须残忍地牺牲一些投机者的利益——不是因为我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们乐意这样做，而是我们不得不这样做。那些身处困扰的成功的投机者，我相信他们和我有同样的心情。当面临输钱或一败涂地即将破产时，很少有投机者会完全保持冷静。我同样没有能力完全控制自己，这也是我赔钱的原因所在。

“此外，一般的投机者都会在股票表现强劲时买入，而在表现疲软时卖出。他们的这个原则很不合理。无论是牛市还是熊市，股市总会不断波动，股价也会有涨有跌。因此，若某只股票表现很‘强劲’，则实际情况可能截然相反，即正在被所谓的内部人士操控。当股民纷纷开始购买的时候，其必将面临下滑的趋势。而在熊市时，情况恰好相反。”

即使市场正常运行时，经纪人就已经观察到，投机者的心理因素非常重要。在股市低迷疲软时，投机者普遍没有信心进行交易；而股市表现强劲时，他们就热情高涨。股票投机者通常都是乐观主义者或狂热分子，他们通常都积极地预测股市会上涨，而且他们往往也很容易被天气或闲言碎语等因素影响。他们的失败很多时候都是由于其性格缺陷导致的。股票经纪人对他们的这些缺点了若指掌，但是他们自己却全然不知。

普通的投机者都对自己的判断非常自信。他们大都是自我主义者，非常自负并夸大自身判断的价值。经过对成百上千名投机者的研究，笔者注意到，业余的投机者若借助经纪人的建议赚钱了，他们会毫不犹豫地夸赞自己杰出的判断力；相反，如果亏损了，他们则会毫不犹豫地谴责经纪人的判断是错误的。他们很少会承认赔钱是自己的失误导致的。他们对自己的判断非常有信心，因此，他们往往会将造成损失的原因归于方法错误或推理能力不足。有经验的经纪人都深知他们的这个特点。

这种自以为是的性格可能是普通投机者无力接受小额损失的原因。现在投机者通常都能获得 1% ~3% 的利润，承担 5% 到 10% 的损失。不过，每进行 100 股交易，投机者就要支付 0.25% 的佣金、0.125% 的利息以及 0.375% 的其他费用，也就是说，只有进行 4 轮收益为 1% 的交易，100 股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



交易的总回报率才能达到1%。这对投机者来说是非常不利的因素，但这却是必须要面对的事实。因此，常常只能获取少额利润却要承受大额亏损的业余投机者应认识到，完全依赖自己的“感性”判断进行股市投机是非常不明智的。

假设某投机者以10%的保证金购买了某只股票。若上涨了1.5点，他可能会卖出获利；相反若下滑了1.5点，尽管他有些许怀疑，但可能还是希望自己的判断是错误的，从而继续持有并期待反弹上涨。他可能会变得越来越怀疑，“下滑仍然会持续吗?”尽管一直在下滑，但是他还是会继续攥在手中，而不愿意将其卖出，因为他不服输。“会持续下滑吗?”“下滑会很严重吗?”他会一直这样疑惑。用他自己的话说，他变得越来越“执著”，他也意识到自己真的变成了这样。所以，最终他可能还是会按照经纪人的建议，将其抛出。

在这种游戏中，成功的投机者通常只要每4笔交易能获利1%便会卖出，而不像新手一样，总是损失多获利少。投机者经过实践操作后，若发现无法获得预期收益，则应及时放弃股票投机而转向其他领域。

笔者不止一次看到两个通过经纪公司进行交易的投机者如此操作：他们其中一个以市价买入某只股票，而另一个以相同价格卖空，但最后两人都亏了钱。例如，A以每股124.88美元的价格买入100股的Sugar股票，而B同时以124.88美元的价格卖空100股的Sugar股票。假设此时该股票的价格处于高位。如果第二天Sugar股跌至123美元，A便会焦虑不安，因此决定清仓。跌幅加上一天的利息使他共损失了212.50美元。而B此时会为自己敏锐的判断力和准确的预测而兴高采烈，因为他已经获利1%。然而获利会让他更有信心地决定继续等待股价进一步下跌。但两天后，该Sugar股可能不但没有下跌反而上涨至128.5美元，导致卖空者B亏损362.5美元。业余投机者通常都是这样进行判断的。

被操纵的股票很容易出现暴跌，目的是迫使那些保证金交易商清仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

——在大盘即将上涨时抛售其所持有的股票。保证金交易商会认真评估下滑趋势，若发现面临较大损失，便会毫不犹豫地抛空所持股票。很多保证金交易商在面临这种局面时都会采取相同的措施——削价抛出，而这正是操纵者所期望的。操纵者会趁机买入想要的股票并重新操纵股价上涨。之后，投机者可能会自欺欺人地说："我也曾经这样说过，我知道我对这只股票的判断是正确的。难道我没有说过这只股票会上涨吗？难道我的观点不正确吗？但是我太倒霉了，如果我再坚持那么一会儿，就可以渡过下滑的底部了。"其实这是一种错觉。在这种情况下，买入和卖出的都大有人在。但在所有的或大部分的股票被抛售之前，该股可能还是会保持下滑的趋势。只有等他们"卖出"之后股价才会反弹。他们在高位买入可以让操纵者测试股价上涨潜力，而在下跌时卖出则可让操纵者将股价拉低以便日后获利。此时此刻，他们也许还是没有意识到自己对下滑和后续的反弹起到了推波助澜的作用。换句话说，他们的判断实质上是完全错误的。他们自欺欺人，以致操盘手的谬论很轻易地就可以诱惑他们为了赚钱而苦苦挣扎。

如果去每天都忙忙碌碌的经纪公司的办公室，听一听各种市场意见以及投机者进行交易的理由，或许就能够明白为什么会有那么多钱无缘无故地蒸发了。这些"猜测者"们，大都对"某只股票存有美好的幻想"，"希望能赚点儿小钱"并有"内幕消息"。他们对投机有疯狂的冲动，并声称没有时间也没有心情按照日常推理来进行投资。

某客户向他的经纪人说："以 150 美元的价格购买 100 股 Metropolitan。"

于是，经纪人以15000美元的价格为其买进了该股票。由于是使用保证金买入的，该客户的股份为1000美元。不过该股票的价格可能剧烈波动。

于是，经纪人便问客户："你为什么买进这只股票？"

"我的朋友史密斯让我买的。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“史密斯是谁?”

“哦，我邻居。他从琼斯那儿听说了有关这只股票的利好消息，琼斯的堂兄是 Metropolitan 公司的主管。”

他果真没有详细调查市场情况，公司盈亏状况以及当前和预期效益，便盲目地投入15000美元吗？史密斯和琼斯真的会影响他的操作吗？答案当然是否定的。但这就是为什么华尔街每年都会无缘无故地有成千上万的股票投机者赔钱的原因。

因此，如果想要进行股票投机，请先确认一下自己的个性是否适合，以及自己是否拥有准确快速的判断能力。如果你真的适合进行股票投机，那么华尔街充满了机会，你很快就为成为富豪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 29 章

一个有趣的问题

在股市上涨时操盘，只要有买方和卖方两方就可以执行股票合同。卖方将股票交付给买方，收到买方的付款后交易就结束了。

一位记者问道："'巨额空头净额'、'空头市场紧缩'、'股票拆借利率'等名词到底是什么意思？"

这种询问反映了提问者对卖空交易原则缺乏了解。"卖空"这个术语最初由银行家提出，而大多数人可能对股市下跌时应该怎样操盘等实用性的解答更感兴趣。目前使用的股市下跌时的操盘方法很先进，它出现于"买方和卖方期权"系统之后。"买方和卖方期权"系统是指买方或卖方可在合同日期之前以特定价格交易股票的权利。不过，这种交易方法很笨拙，目前在股市中已经基本销声匿迹了，只有在很难筹借到股票时才会偶尔被使用。

在股市上涨时操盘，只要有买方和卖方两方就可以执行股票合同。卖方将股票交付给买方，收到买方的付款后交易就结束了。

在纽约股票交易所有一种股票下跌时的操盘方法，需要三方参与才能执行。假设人民天然气正在平价抛售，A 方未持有任何人民天然气股份，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但是他相信股价会往下跌，于是就以平价对该股票发盘 100 股。B 方接受发盘并向 A 方购买该股票，A 方就马上向持有人民天然气股票的 C 方筹借 100 股该股票，并交付给 B 方。B 方向 A 方支付10000美元购买 100 股人民天然气，这个交易对 A 方和 B 方来说就算结束了，可是 A 方向 C 方筹借了股票，因此必须给 C 方10000美元作为所借股票的保证金。过了一段时间，假设人民天然气的股价跌到了 95 点，A 方从 D 方按当前股价 95 点购买该股票 100 股并还给 C 方，C 方返还 A 方之前的借股保证金10000美元。在跟 B 进行的这场交易中，A 利用股市下跌赚了 500 美元。

这个交易可能会遇到一些问题。比如，A 方就一定能从 C 方借到股票吗？假如 C 方持有这只股票（有的人愿意长期持有股票），那么 C 方愿意出借这只股票的原因是，这么做风险非常小，而且还可以使用 A 方作为抵押的保证金，需要支付的利率比从银行借贷相同金额的资金所要支付的银行利率低。此外，如果 C 方从银行借款10000美元，他就必须向银行提供价值约为12000美元的抵押品，而通过把股票借给 A 方，C 方实际上只以10000美元的抵押就筹集到了10000美元的贷款。

实际上，筹借和出借股票的现象非常普遍，因此筹借股票就像跟银行借钱一样平常。股票投资管理公司的客户们在进行股票借贷方面没有任何困难，只要向经纪人下达抛售股票的命令，开好保证金账户，经纪人就会跟同事一起安排关于筹借股票的各项事宜。

如果股市对某一股票的普遍印象是这只股票要下跌，那么可能会有许多人同时抛空该股票，导致筹借这只股票的数额可能会超过该股票当前的供应额，这时股票拆借利率就会下降。也就是说，在前文所描述的例子中，A 方为了筹借股票而向 C 方支付 10000 美元保证金，C 方返还保证金时支付的股票拆借利率会低于银行贷款利率。假设货币利率是 4%，那么股票拆借利率可能是 3.5%。当筹借股票的金额很大时，出借股票的人的所支付的拆借利率可能只要 2%，有时甚至可以更少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若是需要拆借的股票金额更大一些，股票便可以“无息”出贷，也就是说保证金以无息方式预付。如若筹借股票的金额继续增加，为了筹借到大量股票，A 方除了无偿让 C 方使用 10000 美元保证金外，还得额外付给 C 方一笔费用，这笔钱叫溢价。每天的溢价率一般是从 1% 的 1/256到 1% 或者更高，当然，只有极为特殊的情况下溢价率才能达到 1%。在熊市时，每日 1% 的1/16到 1% 的溢价率是经常出现的，这就是说 A 方不仅要以无息的方式付出保证金还得为所筹借的 100 股股票支付每天 6.25 美元的溢价费。这笔溢价费当然是要由短缺股票的客户的经纪人来偿付。

一般而言，空头市场比多头市场的操盘成本更低。与股市下跌时操盘相比，利息账户通常不利于股市上涨时操盘，而卖出一只非股息股不需要偿付利息，除非空头净额造成溢价。一些证券交易所允许客户通过卖空获得一部分利息收入，而交易商也更倾向于做空而不是做多，因为这样不需要太多的资金，而且筹借股票所需的资金由买方支付。

以上都是对“空头市场紧缩”的说明。如果有许多人筹借股票，出借股票者通常知道想要筹借股票的是哪些人，以及哪些股票正在被出借。根据筹借规则，筹借股票者可以在任何时间返还股票并取回自己的保证金。在筹借者找到其他股票出借者的情况下，出借股票者可以在任何时间返还借方的押金并取回自己的股票。

当熊市到来时，股票持有者的资产会贬值。他们有时会做一些股票组合，以期赎回之前贷出的大部分股票。结果就是筹借股票者被通知返还股票，他们必须寻找新的股票出借人，但是却可能发现股票的供给不足，而自己又不得不为交付股票而马上购买，这种股票购买是很突然的，也就更容易造成股票价格的快速上涨，但对于那些已经赎回的股票的多头们来说，就可以抓住上涨的股票行情。

这种情况会使空头们变得很危险，但实际上空头紧缩并不能维持很长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时间，它所造成的影响也有限。确实有空头市场紧缩造成股票价格一日之内动荡30或40点的案例，也确实有许多空头紧缩造成股价一日之内攀升10点。但是一般而言，一次紧缩所造成的股价攀升总和不会超过4或5个百分点。这是因为股票持有者跟其他人一样清楚股票下跌的原因，他们利用股价上涨赶紧抛售，这样，多头就给他们的空头朋友提供了足够的股票来进行支付。这种可能性时常会使空方净额受到或多或少的关注，因为这种上涨不是基于股票价值，而是基于对股票支付的需求。

逼仓是灾难性事件，但极少发生。逼仓是指空头由于过于自信而卖掉多于实际存在的股数的股票，从而导致其中一些筹集不到足够的股票来支付，而那些多头则可以根据自己的意愿给股票定价。理论上，一个空头可以被尾盘轧空彻底击垮，但是在现在这种巨额资本的股票环境下，这种情况很难发生。股市里最近发生尾盘轧空的是北太平洋公司。逼仓通常会给只买一只股票的股民和被套住的空头造成很大损失。为了避免这种情况的出现，那些很有实力的股市领头羊们一再反对允许逼仓，他们多次调整股票的卖超情况，从而阻止了逼仓的发生。密苏里太平洋铁路公司的克劳德先生在1884年毫无疑问地制造了一次尾盘轧空，但是他坚决不允许长期空头市场紧缩的发生。

虽然巨额资本净股已被分散并且交易活跃，在卖出时仍需要注意。但一般说来，空头市场还是比多头市场面临更少的风险。由于股票经纪人有时为了交付20或30股股票而筹借100股，使卖空零散股票有一点困难，但通常情况下散股交易还是没问题的。

广大民众都想避免股市下跌，其中一些人是因为不懂股市，还有一部分人是从自身感觉出发排斥在下跌股市中操盘。即使是在专业投资人中，许多人也本能地排斥股市下跌。但是对任何一个股市投资人来说，这种排斥都是应该被克服的，因为熊市持续时间通常比牛市长，而且在这些年中，操盘人至少应该以空头的身份度过一半的时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 29
一个有趣的问题

人们经常说空头赚不到钱，这条法则是有例外的。而这句话之所以被看作一条法则，要归因于国家的总体发展趋势是让那些做多证券的人解套，为此甚至不惜借助资产重组，这一点在未来会在一定程度上实现。然而，其实大部分资金更多的是在股票上涨时而不是下跌时亏损的，所以在熊市来临时，没有足够的理由阻止人们操盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第30章 股市操纵行为

操纵者通常掌控着市场的两种极端现象，即大额买入或大量抛出，而普通大众通常只是想进行力所能及的投资。因此，操纵者会关注他即将抛出而大众想要买入的，或者大众抛出的他想要买入的股票。

一个经验丰富的股票操纵者这样描述操纵股票的方法和“做”市的过程：“公正地说，除非涨跌非常明显而且股价已处于高位，否则普通散户很难了解股票的真正价值。经验表明，让普通散户在低位时觉得股价便宜，比在高位时更难。股票交易所的一些操作员也认为很多股票的售价确实偏低，即股价已低于其价值。对股票交易所里进行的投机而言，价值是指内在价值加上未来价值以及额外的交易价值。关于股市操纵的另外两个常识是，一些股票的大股东总是轮流替换着的，他们很可能也是其他股票的大股东；此外，股权是可以计量的，普通散户所持有的股本也是可以估计的。

“为了防止操纵过程中出现大户抛售，首先必须将机构所持有的股份全部归拢。如果某些大户所持有的股份还在流通，则操纵者需要与持股方达成共识，并制定好长期低价持续加仓计划。计划的执行是通过操纵的方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式将股价控制在一定的区间内。有时可能还需要借助股市自身的条件，引诱投机新手们亏本卖出。想要买入某只股票的操纵者通常会持续造势，以达到让普通散户售出所持股票的目的，有时甚至会将那些内部持股人也‘踢’出市场。为促成下滑趋势，操纵机构会频繁使用对盘交易，即将其持有份额售给自己。由于巨额的售出订单往往无人接盘，因此会导致交易所的交易量逐渐下滑，并进而拉低价格，于是操作者就可以吸入股票。

“操纵者很难仅靠自有资金实现操纵，因此借贷资金非常重要。操纵往往会在货币市场前景稳定的前提下展开，否则根本不会考虑进行操纵。负责操纵的机构会雇佣货币经纪人从银行借贷大额活期贷款，即‘特殊贷款’。这种贷款的担保品主要是要操作的股票，而且这种贷款的利率和利润一般都很高。

“‘公关部’也必须做好相关的工作。实际上，所有重要的操纵者都会把这当成自己工作的重要内容。‘公关部’不但要将用于影响股市的‘闲言碎语’发布出去，而且还要确保传播出去的消息尽量不引起公众的质疑。这项工作通常由与各大报纸机构有密切关系的人负责，然后通过报纸将相关消息散布到全国各大重要城市。如果任务完成出色，造势者有时候会获得丰厚的报酬。机构内部的‘知情人士’对每则消息都要守口如瓶，等时机成熟时再将其散播出去，用于向公众解释其所操纵的股票为什么出现上涨或下跌。事实上，这些消息都是内幕知情人士和机构自己提供的，也就是说，他们在公众得知这些消息前便已知晓。这也成为华尔街所津津乐道的话题。

“股票交易所的运转大同小异。操纵者不时地向各类经纪人提交买入订单，或小心低调地买入，或公开高调地竞购。卖出股票时同样如此。经纪人很少有时间持续关注某个买入或卖出行为，因此所有的交易都会被填制订单的经纪人适时‘清除’掉——不是‘清除’交易中委托人的姓名，而是通过双向操作使买进和卖出冲销。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“此时，市场条件会很利于交易，通过消息的散布公众的热情也已经被调动起来。代表‘公众’的证券公司经纪人将开始收到许多关于这只股票的询问。经纪人用自己毕生的精力研究股价，观察股市操纵行为，因此，他们对市场情况有很好的判断力。于是，他会建议公众买入。但他的建议通常并不会奏效，很少有股民根据他们的建议下单。不过操纵机构会继续按照其方式运作。他们会大量买入，少量抛出。这些交易有的是实际交易，有的则只是进行订单匹配。但是，即便经纪人也不可能分辨出哪些是对盘（即实际交易）。总之，操纵者这么做的结果就是公众的投机热情会被调动起来。之后，随着更多利好消息的散播，公众也会越来越多地参与到交易中。

“一旦出现这种情况，股价通常会上涨若干点。此时，操纵机构开始考虑适当抛售。公关部会再次尽力宣传造势，也许隔日各大证券交易所就会接到大量的买入订单，而且股市开盘时即交易活跃。操纵者会向许多经纪人提交成千份抛售订单——当然也会有部分的买入订单，以便在开盘时‘有抛就接’。如果公众的卖出订单很快就被接盘，结果就会形成‘高开’局面，而且操纵机构卖出的净额也足以保证其继续对股市推波助澜。之后，操纵者会继续大胆地大量买进。巨大的交易量将引起公众的广泛关注，并促使公众大量买进。

“有利的市场形势，会使公众成为做多主力，而操纵者则逐渐成为配角。在大量公众做多将股价推高到远远超出其价值的价位后，操纵机构就会择机开始清仓获利。不久以后，就会有各种官方、权威和内幕人士的声明——股价、分红、债券兑换、合并等——发布，以对股市下跌提供貌似合理的解释。”

关于股市操纵行为，查尔斯·亨利·道先生如是说：

“广义上讲，股票交易所的交易代表着证券的供求操作。但是，投资者通常只占这些交易中很小的一部分，占大部分的是专业的机构和庄家，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们操纵着股市以实现其预期的利益。

“股票交易一般可分为专业机构进行的交易和普通公众的交易，这两者之间存在很大的不同。专业交易者包括能够操纵市场的专业机构以及以股票交易为日常营生的专业人士，而普通公众的交易则包括投资业务和一定程度上以投机和投资为目的的交易。专业炒股人士时刻关注着股市并进行交易，而普通大众则比较多变，不太稳定。

“操纵者通常掌控着市场的两种极端现象，即大额买入或大量抛出，而普通大众通常只是想进行力所能及的投资。因此，操纵者会关注他即将抛出而大众想要买入的，或者大众抛出的他想要买入的股票。大部分股市操纵都以大众为目标，专业的个人交易者通常只不过是他们的垫脚石——他们想通过大盘走势获利，而大盘走势不过是操纵者营造出的假象。

“假设某集团发现可以通过10 000 000万美元的股票来获利，而将此利润转换为现金的唯一方式是出售股票，那么该集团便会聘用经验丰富的操盘手来操控其股票，设局让普通大众买入，而它则尽可能地散播利好消息。

“对那些要进行操纵的操盘手来说，股票本身是否有价值以及上市公司本身发展状况的好坏差别很大，但引诱普通大众买入的方法却大同小异。不管怎样，首先是让投资者相信这些利好消息，并引发他们对该股票的关注热情，达到这一目的的方式是让经纪人和投机者以及新闻撰稿人找到引发市场走势的原因所在并做出相关报道。

“此时操盘手通常会告诉周边的朋友，这只股票即将异常活跃并开始上涨，从而引诱大批专业炒家介入。之所以要这么做，是因为人们一般都知道，被操纵的股票会在很长一段时间持续上涨，因此交易会比较安全。此外，操盘手深知，引起大众对某只股票予以关注的一个最佳方法之一就是让人们相传过去购买这只股票曾经赚到过钱，因此，较早介入的话，冒较小的风险就可能获利丰厚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“操盘手必须保证这只股票处于活跃状态，即每天买入或卖出一两万股，以让投资者对其买入的股票抱有信心。与价格上涨的股票相比，普通散户宁愿买价格下滑的股票，这是散户典型的投资心态。因此，在市场允许的情况下，必须让即将售出的股票保持和适当强劲的上涨趋势。

“操纵的力度愈大，专业机构的成交量愈多，普通股民对该股票就愈感兴趣。这种情况下，普通股民通常会先少量买入，静观其变，若发现该股表现强劲，便信心大增，因此快速大幅加仓。但是当股价达到顶点后，操纵者完成清仓，专业机构也将逐渐退出，而普通股民则有赔有赚。

“在股市中，这种情况或多或少总会发生。这通常是由于操纵者想让普通股民买入或卖出某只股票而对市场进行操纵所致。操纵者知道，若能诱导散户对那些价值确定的股票进行大量交易，那么就可以引导他们关注其他股票。因此，操纵者通常会使用一些手段，刺激三四只个股上涨，来引诱普通大众入市。一旦大众入市，就会推动市场放量。如果无法让散户大量买入，操盘手便不再进行徒劳的努力，转而等待更加合适的时机。

“普通大众入市的规则与专业炒家相同。当某只股票表现活跃时，首先应考虑其价值。若该股本身价值较低，只要其表现活跃就可以进行交易；当其表现疲软时，通常卖出才是较明智的决定。若其价格已明显高于价值，则应谨慎入市，并应设置止损指令，预防大幅下跌。

“一般来说，对新股进行操纵是为了获得理想的发行价。而对已上市股票，多头操纵通常是为了削弱一些利好消息的影响；空头操纵有 80% 的可能是为了削弱利空消息的消极影响，另外 20% 的可能是在为即将到来的上涨加仓。

“但是整体来看，进行空头操纵的基础是已得知该股本身价格较高。这种情况下，在操纵结束或跟跌者的短期获利有所回升之前，购买被操纵的股票都是不明智的。”

关于股市操纵，查尔斯·亨利·道先生认为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 30
股市操纵行为

“股市通常存在活跃和休眠两种状态。活跃状态通常因操纵行为而起，继而通过一系列复杂的操纵行为和普通散户的买入而持续。专业炒家和普通散户通常会跟随那些拉高某只或某些股票价格的个人或机构。

“操盘手和普通散户的最大不同在于，操盘手会尝试利用他认为的利好条件进行操作。他相信这种利好条件或某只股票价值的改变或其他因素，在未来三个月中肯定会拉升该股的价格，因此他会悄悄加仓，缓慢或快速地推动股价上涨，然后期望如当初所料，让普通散户从他手中买走这些股票。普通散户是否会按照其意愿行事，决定着该场博弈的成败。

“多数情况下，大户所推动的持续性的强劲上涨会吸引众多的散户买入，进而使得操盘手可以让股价保持在较高的价位。投机的散户通常都会在上涨时买入，却很少在下滑时入市；而投资机构通常都会在下滑时入市，上涨时抛出。华尔街一个老道的操盘手说，任何有价值的可以带来一定影响力的股票，只要操纵者愿意支付操纵活动的费用——可能平均在25万美元——股价都可以推到相对较高的价位。

“这些费用主要用于宣传造势。证券市场的交易规则不允许A直接告知B可以某指定价格从C处购买某股票，但是并不能禁止A在告诉B购买一万股某个股的同时告诉C售出一万股某个股。这样一来，经纪人就可以完全自由地参与到这种交易中，任意买入或卖出。市场虽然有虚假的成分，但一定程度上却是合法的，任何人都有机会进入并以当前的价格进行交易。

“由于对整个股市进行多头操纵需要对大部分股票进行炒作，所以比只对一只股票进行操纵要复杂得多。但另一方面，由于可以邀请多个机构一起进行操纵，而且只要刺激一只股票就可以引诱其做多者帮着宣传从而提高交易活跃程度，因此有时候对整个股市进行多头操纵反而更容易。

“牛市时进行操纵，庄家通常会选择两到三只主要股票，使其保持活跃状态，并让尽可能多的公众注意到该股票价格正在被拉高。操纵者通常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



会选择优等股票，原因是这类股票往往有大的投资机构持股，而且市场上流通的股票供应量一般不大。这就是 St. Paul 经常成为领头股，以及多头操纵开始时 Bock Island、Northwest 和其他类似股票经常大幅上涨的原因。

“当这类股票的价格被拉高 5 至 10 点后，庄家通常会将其抛出转而买入中等股，这是因为散户一般不会购买已经大幅上涨而且价格已处于高位的股票，而会购买那些价格较低的股票，即便这些股票的价格已超过了其固有价值。当这些中等股的价格也上升了几点后，庄家通常会再次抛售转而购买价格更低的股票。多年来大家都认为，当庄家将目标移至 Erie 时，就表明上涨行情即将结束，因为 Erie 的价值几乎等同于 0，购买 Erie 说明庄家正在将其他股票清仓，而大盘也离转向不远了。

“在持续的哄抬价格活动中，庄家抛售低价股票后，有时候可能会重新买入并按照同样的规则再次操作——先抬升优等股股价，然后造势中等股票，最后介入最低价股票。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 31 章

五次股市恐慌

恐慌发生和结束的速度之快，令旁观者目瞪口呆。不过值得庆幸的是，之后的大幅反弹使其不至于演变为一场巨大的金融灾难。

本章内容主要描述了1873年、1884年、1893年、1895年和1901年发生的五次股市恐慌期间，几只活跃股票的波动情况。各表中的高价是指恐慌发生前一天或前几天里股价迅速攀升到的最高点，低价是指股价在恐慌期间的最低点，收复是指在恐慌结束后几天或一周内股价相比恐慌期间最低点的回升幅度。

发生于1873年的股市恐慌通常被认为是迄今最严重的一次。当时情况如此严重，以至于纽约证券交易所不得不闭市。不过，除了烟波大酒店和西联汇款两只股票暴跌外，其他股票的跌幅都很小。恐慌是由之前一周里积累的狂热导致的，并最终在周六爆发。在这次恐慌中，9只活跃股票的平均跌幅为10.32%，其表现如下表所示：

1873 年恐慌	高价	低价	跌幅	收复
纽约中央铁路	95	89	6	6
伊利湖空运	56⅛	5¾	5⅜	2⅜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



烟波大酒店	88	68	20	11
瓦巴士	50	42½	7½	7
罗克艾兰	95	86	9	10¼
圣保罗	37½	30	7½	5½
拉克万纳	92½	86	6½	7⅛
西联汇款	76	54¼	21¾	19¼

在1884年发生的股市恐慌中，股价整体下跌幅度较大。从5月13日到5月16日，许多股票下跌了8～15个点。恐慌只持续了2天，之后有10只股票反弹幅度达到了跌幅的5/8。如下表所示：

1884年恐慌	高价	低价	跌幅	收复
烟波大酒店	94	81	13	8⅞
罗克艾兰	116¼	109½	6¾	6¼
圣保罗	77	65	12	7⅝
伯灵顿	118	114¼	3¾	3¾
路易斯维尔	44	30¼	14¾	5
密苏里太平洋	80	65	15	7¼
联合太平洋	50	41½	8½	3⅞
西联汇款	60	51¾	8¼	5⅞

从下跌幅度来看，1893年发生的恐慌并不太严重。13只活跃股票平均下跌了7.34%，其中只有少数几只股票的跌幅超过了10点。下表中引用的几只股票分别下跌了7～9点不等，在恐慌结束后它们的反弹幅度都超过了跌幅。

1893年恐慌	高价	低价	跌幅	收复
伯灵顿	74	69¼	4¾	10¾
圣保罗	52	46⅜	5⅝	9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗克艾兰	58	53	5	8¼
路易斯维尔	53	47½	7½	10⅛
密苏里太平洋	23	16½	6½	6½
美国糖业	73	66¾	6¼	8⅝
芝加哥燃气	53	43½	9½	8¾
西联汇款	75	67½	7½	10⅝

1895 年委内瑞拉发生的股市恐慌在严重程度上与 1873 年和 1884 年发生的恐慌相近。15 只股票平均下跌了 9.72%，而且其中有很大一部分股票的跌幅超过了 10 点。反弹幅度则比较正常，大约为跌幅的 2/3。

1895 年恐慌	高价	低价	跌幅	收复
伯灵顿	199⅞	178	21⅞	14½
圣保罗	72⅜	60½	11⅞	7½
罗克艾兰	72½	59	13½	10
纽约中央铁路	98	90½	7½	7¼
路易斯维尔	49⅛	39	10⅛	6¼
密苏里太平洋	27⅝	19½	8⅛	6¼
中央电力	105½	93	12½	8¼
美国糖业	100½	92	8½	7⅞
芝加哥燃气	68½	57½	11	7⅞
西联汇款	88¼	82½	5¾	4¼

1901 年发生股市恐慌时几只活跃股票的波动情况如下：

1901 年恐慌	高价	低价	跌幅	收复
艾奇逊	90¼	43	47¼	33
伯灵顿	199⅝	178	21⅝	14½
圣保罗	188	134	54	29½

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



罗克艾兰	169⅞	125	44⅞	28
路易斯维尔	111½	76	35½	27¾
曼哈顿	131¾	83	48¾	32¾
密苏里太平洋	116¾	72	44¾	36½
K Y. Central	170	140	30	15
联合太平洋	133	76	57	47½
联合铜矿	128½	90	38½	32
美国烟草	130⅞	99	31⅞	253¾
公民燃气	119½	98½	21	13¼
美国钢铁	55	24	31	22

与其他几次股市恐慌相比，这次恐慌中股价的下跌幅度令人瞠目。Atchison、圣保罗、罗克艾兰、曼哈顿、密苏里太平洋和联合太平洋等股票的跌幅竟超过了40点。特别地，有几只股票的最高点和最低点之间的时间间隔超过了一个星期，但5月8日的收盘价和5月9日的最低价之间的跌幅竟占了恐慌期间整体跌幅的大半。

恐慌过后的反弹幅度同样令人难以置信：短短一周之内，联合太平洋下跌了57点后又反弹了47.5点，而密苏里太平洋则在下跌44.75点后反弹了36.5点。

恐慌发生和结束的速度之快，令旁观者目瞪口呆。不过值得庆幸的是，之后的大幅反弹使其不至于演变为一场巨大的金融灾难。

恐慌结束后，那些在恐慌期间发生的下跌即便幅度稍小也可能会留下一定的后遗症。因此，如果1901年5月9号股价在低位区间持续了24小时，那么仅是后遗症也足以给股市后期的运行带来很大的负面影响。

5月9号的股市振荡表明，虽然股票的持有不是很分散，证券公司也证明自己拥有足够的承受能力，但当时巨大的交易量还是导致了抛售风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

潮，并推动价格一路狂跌。

也就是说，如果股市的日交易量高达二三百万股，那么股价出现大幅振荡的可能性将大大增加。这是因为，交易量和股价波动之间有很密切的联系。一旦买卖双方的合理平衡被打破，那么巨大的交易量往往意味着将出现价格的大幅振荡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 32 章

退却的"热潮"

一波接一波的短期"热潮"，大都是在过度投机引起的货币短缺的作用下退却的。在这些"热潮"中，著名的"花潮"是泡沫最大的一次。

1902 年秋天，许多股票经历了空前的"繁荣"，价格飞涨至前所未有的高位，但之后股市急转直下，股价一泻千里。当时的情形给许多人留下了深刻的记忆。下面就让我们一起来回忆一下其中的几个片段。

1881 年上半年的情况与 1901 年前 4 个月时很相似：柏林顿和奎尼斯均上升了 22.5 个点，圣保罗上升了 28 个点，美加西北部上升了 17.75 个点，路易斯维尔上升了 59.5 个点，纽约中央公司上升了 27.5 个点，巴拿马铁路上升了 60 个点，西联汇款上升了 57 个点。一个当时很保守的评论家这样描述当时的情况：

"在当今这个时代，没有什么比'并购'这个魔幻般的术语对投资者和资本家更具诱惑力了。如果以 20 美元/股的价格分别出售两家没有竞争关系公司的股票，那么买家屈指可数；但如果提议并购，以股易股，那么股票价格会直线上升到 30 美元/股、40 美元/股，甚至 50 美元/股。如果再以 100% 或更高比例增发等量股票，并仍定价为 20 美元/股，那么股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依然能维持在接近票面价格的价位上。这个例子可能有些言过其实了，但一个毋庸置疑的事实是，大量公开发行的从未支付股息也没有任何支付前景可言的股票现在的销售价格高达60～100美元/股，而去年仅为20～40美元/股时人们都觉得贵。"

1901～1902年的市场情况与此颇为相似。

7月2日，美国总统加菲尔德于被枪杀，大约一周后，爆发了铁路运费战争。一石激起千层浪，或者说"犹如晴天霹雳"，在"内部利益"此起彼伏的影响下，市场顷刻间崩盘。到了秋天，股票的价格大都下跌了10～20个点，干预性下跌非常严重。

1882年的情况在许多方面，都很像1902年，而1881年则类似于1901年。1882年的股市"繁荣"出现在当年的下半年。在盛夏，涨幅超过10点的股票并不多。不过，9月份的高价位，已经初步显露出股市即将上扬的迹象，例如，新泽西中部股价为33点，圣保罗24点，拉克瓦纳34点，伊利诺斯州中部23点，马尼托巴湖省58点。但是，直到11月份，价格却一直不温不火。在范德比尔特先生的传闻煽动下，甚至有人对"大幅上涨"的说法百般嘲笑。到了11月18日，人们仍认为货币市场处于"宽松、正常的形势"。然而，到了11月20日。也就是星期一，股市上涨了20%，后来涨幅更是达到了30%。银行储备余额很快就使用殆尽，取而代之的是高达三百万美元的货币赤字。《当代杂志》（11月25日）报道：

股票市场的波动非常剧烈，几乎已临近崩盘的边缘。铁路战争与钢铁贸易形势是两个主要诱因。前几年，快速推进的铁路建设和居高不下的关税大大刺激了铁轨的生产，并在短期内给制造商带来了高额利润。因此早就有人预言，这么高的利润率，制造商肯定无法长期保持——这是事后进行调查时提到的。

事实确实如此。到了秋天，萧条情况非常严重，许多领先的铁轨制造商纷纷破产。到了年末，股价比第三季度初期大幅下跌：伯灵顿和昆西下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



跌19个点，拉克瓦纳下跌23个点，纽约中央下跌11个点，太平洋联合铁路公司下跌18个点，曼尼托巴下跌22个点，普尔曼下跌23个点，俄勒冈州航空下跌25个点。这是离现在最近的一次“热潮”。

从1885年、1886年、1890年到1895年，一波接一波的短期“热潮”，大都是在过度投机引起的货币短缺的作用下退却的。在这些“热潮”中，著名的“花潮”是泡沫最大的一次。现在看来非常可笑，巨大的市场居然将希望寄托在布鲁克林轻轨这样的股票上，但当时确实如此。证券交易所看似亲切地为入门者传授股票投机技巧它对人们的生活及整个股市都产生了很大影响。不仅布鲁克林轻轨上涨了60个点，其他股票也纷纷上涨，如伯林顿上涨了25个点，新泽西中部25个点，拉克瓦纳36个点，曼哈顿高架铁路81个点，纽约中部20个点。这次“热潮”的主要操纵者猝死于5月13日，遗嘱执行人在他的保险库中并未发现他所操作的股票。他已把自己的股票销售一空，而那些受骗的公众却要继续被他牵连。整个股市的龙头股在一天之内下跌了37个点，从此再也没有回升到之前的最高点。曼哈顿高架从前期的高点下跌了28个点，大都市人寿下跌54个点，其他一些铁路股大都下跌了15～20个点不等。那些同样参与了“狂欢”的新兴行业，“热潮”退却后也出现了大致相同的跌幅。1899年最令人感兴趣的事实是，货币市场对股票交易发展的负面影响反而相当小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 33 章

拟发行股票交易

利息是一个非常重要的因素。操作者的方法是买入旧股，抛出新股。在决定以什么价格出售新股时，要将新股发行前的时间长度考虑在内，这是因为这期间必须持有股票，而且需要为买入的股票支付利息。

1895 年 2 月 19 日，Morgan 与 Belmont 联合购买了即将发行的年利率为 4% 的政府债券，揭开了在美国对拟发行证券进行交易的序幕。在欧洲，类似的交易早些时候就已经很盛行了。这种交易的产生是出于在新证券发行时希望提前购买的心理，投机者会向银行申请提前认购。认购时，投资者愿意支付的价格约定俗成地成为交易价格。这催生了投资者通过认购协议以其认可的价格预购新证券的交易模式。

Morgan 和 Belmont 先生就是通过这样的方式募集到62 315 000美元利率为 4% 的政府债券的。他们认为，那些在境外公开募集的债券短期内不会在本国再次出售，因为那样将有悖于债券发行的初衷。但国外的经纪人都是操作未发行证券的行家里手，因此，在财政部正式发行第一批债券之前，很多人都在大幅提价的情况下换手。许多最初的购买者甚至从未见过其换手的债券。他们实际交易的是购买美国政府 4% 利率债券的合同，合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同上说明“何时发行，怎样发行及是否发行”。Morgan 和 Belmont 联手以 104.5 美元的价格买入债券，并在第二天以 112.25 美元的价格向公众抛售。2 月 25 日，也就是仅仅在向公众抛售 5 天后，新债券——“拟发行债券”——就已在股票交易所未上市部开始交易，最初售价为 118.125 美元，即高出公开售价 5.875 美元。在周末前价格上涨到 119.375 美元。不过，当第一批债券于 3 月 14 日上市时，其价格并未超过 120 美元。

这种交易具有很大投机性。事实上，大多数在债券正式发行前在 118 美元以上价位买入的投机者，在价格为 112.25 美元时都没有买到债券。之所以在这么高的价位还买入，是因为他们误以为在债券正式发行后也许不得不支付更高的价格。在这种情况下买入“拟发行债券”的投机者，可想而知并未获得丰厚利润。

对拟发行的政府债券进行交易开阔了美国交易者的视野，使他们认识到可以更早地涉足新证券交易。后来当 Northern Pacific、Reading、Atchison 以及其他铁路公司陆续进行重组时，合同（即拟发行债券预购合同）交易已成为 Broad Street（美国证券交易所所在地）司空见惯的事。国外的银行家都是能精确计算套利和外汇交易的行家，他们长期从事“拟发行”证券合同生意。据一位银行家介绍，在正式发行前，一只新证券有时会赚到 25000～50000 美元的利润。Northern Pacific 让很多人狠赚了一笔，不过 Atchison 却让一些人蒙受了一定的损失，他们的错误是没有提供足够的利息保证金。利息是一个非常重要的因素。操作者的方法是买入旧股，抛出新股。在决定以什么价格出售新股时，要将新股发行前的时间长度考虑在内，这是因为这期间必须持有股票，而且需要为买入的股票支付利息。Atchison 的问题出在新股发行比预期中迟。

也许美国钢铁公司在 Broad Street 的首批交易能充分证明拟发行股票合同交易所发挥的重要作用。当时拟发行股票的交易价格确实影响了其子公司 Federal Steel（联邦钢铁公司）和 Steel and Wire 的股价波动。人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们好几天都不知道旧股兑新股的价格，直到美国钢铁公司的股票正式发行从而可以通过观察其发行价来确定它们的关系时，这两家子公司的股价波动仍非常剧烈。在去年 3 月的第二周，普通股的开盘价为 38 美元，优先股的开盘价为 82.5 美元。到了 3 月 28 日新股在交易所上市开盘时，普通股的价格为 42.75 美元，优先股的价格为 92.75 美元。这清楚地表明，投资人在发行前买入股票可以获利。但从投资者的角度来看，由于对股票交易的限制，买入旧股、抛售新股仍是一个艰巨的任务。有些交易者对所谓的股票交易所和场外交易之间的套汇涉足尚浅，他们本来自己估计利润将有 4 ~ 5 个点，但当意识到局面完全被联合公司控制后便不得不放弃盈利的指望。

有时买卖拟发行股票也有风险。旧金山债券案（1902）和美国钢铁公司债券案便是例子。两股的发行原因一个是为了收回优先股，一个是因为股票增值。联合公司的协议规定，参与者必须持有一定比例的已发行新股，并以合适的方式抛售。各参与成员的惯常做法是，就“何时发行，怎样发行及是否发行”拟订股票申购协议，然后使股票尽快脱手。Morgan 先生创立或重组的大多数公司都要求联合公司成员持有一定比例的股票，特殊情况下才由经理人自己进行抛售。正如由 Brown Brothers & Co 提供资助的旧金山钢铁公司那样，批发行股票不得开立可转让凭证进行认购转让，但可以像股票一样在 Broad Street 认购。

旧金山债券案件的问题无疑在于协议规定了参与成员必须持有其被授权预购的股票。而且除非能以较高的利润出售，参与成员需要持有新股或新股中没有卖出的部分。因此，当最初只发行了 2000 万美元的股票时，虽然有的认购者可能认为发行 2000 万美元的股票已经足够了，但仍会有部分认购者由于不确定自己是否会获得股票凭证，因此无意抛售自己认购的旧金山新股。旧金山债券开始发行的数量很少，而美国钢铁公司可能只发行了 5000 万美元而不是 25000 万美元的股票，这两个例子都证明提前出售股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



票可能具有一定风险。对于前者，如果合同严格执行，那么临时性不足可能将价格抬高到一个离谱的价位。而对于后者，美国钢铁公司可能只发行较少量的债券的可能性使卖方不得不把价值超出其预期的股票以较低的价格卖出，而这可能使他蒙受损失。

事实上，方案更改或股票根本未发行的风险始终存在。有一个曾经引起骚动的著名案例：数年前英国政府宣布发行印度新股，股票在未发行前就交易火爆，但后来政府改变了主意，导致所有交易都被迫取消。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 34 章 荐股人的观点

操纵者每年所使用的策略，虽然细节有所变化，但大体都是相同的。蹩脚的交易人永远也学不会在整个市场最黑暗时买进股票。他们永远不会明白，牛市始于低落，终于辉煌。

在荐股人看来，股市从不令人厌倦。不过作为股市向导，他们的价值从来没有超过诚实的经纪人，而且他们的情报往往只适用于对已经发生的波动进行预测，即他们往往是“事后诸葛”。

下面关于股市投机的研究是一个进行宣传的荐股人（还有是不进行宣传的荐股人）的工作成果，读者可以自己判断其价值。

华尔街的伟大博弈

交易所中90%以上的交易都纯粹是为了投机——将赌注压在报价上。同样，90%的价格波动也都是基于操纵，而不是基于资产的价值和外部条件。粮食收成的好坏与一个国家的实际繁荣程度密切相关，因此应该是决定股价的最主要因素之一。然而，那些神通广大的华尔街的内幕交易者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



竟然可以不顾粮食产量、收入和其他外部因素的影响，随意地操纵股价的涨跌。就像人们经常所看到的那样，在牛市（即内部人士做多头的时候），面对坏消息股价反而上升；而在熊市（即内部人士做空头的时候），不论前景多么乐观股价仍然下跌。市场的每个延续性活动（即股价在适当上涨后继续上涨或适当下跌后继续下跌）都被那些精明的金融高手事先策划过，而且自始至终被控制着。这些高手掌握着他们所经营的股票的真实情况，而不是已公开的表面信息。他们知道什么时候是牛市，什么时候是熊市。他们绝不靠碰运气。他们的撒手锏是利用人类天性的弱点。

对一次哄抬价格活动或延续性上涨进行策划时，这些高手们会利用所有可以想像得到的悲观迹象来引诱公众做空。选举、战争的恐惧、银根紧缩、农作物收成欠佳、黄金出口等等，都会被年复一年、日复一日地有效利用。而在公众做空的同时，内部人士却在悄悄地加仓，并尽一切可能抑制股价的上涨。最后，当一切都准备妥当，绝大多数投机者悲观看跌，股价下滑看似不可避免时，牛市开始了，通常在所预测的坏事实际发生的时候开始。起初上涨非常缓慢，有的股价上涨，有的股价保持稳定，且会有那么一两支股票价格开始大跌，以引诱那些卖空者继续做空。此时“股市龙头股”价格上涨较为迅速，其他股票也随即跟进。虽然那些价格上升较缓的股票在每次哄抬价格活动的最后阶段都会有一波涨势，但每支股票价格波动的幅度和特点各不相同。因此，在哄抬物价活动的前半阶段，可以很明显地看出“将注意力集中到龙头股上”的重要性。在其他股票价格上涨之前，从龙头股所获得的利润可以转移到那些价格尚未开始上涨的特殊的股票上。

就像海面上的波浪一样，这期间可能会有上千次价格波动，但主要趋势是涨潮，即价格稳步上升。所有人都对逐步改善的经济充满热情。“蹑手蹑脚”前行的牛市开始大步向前，就连最蹩脚的交易人也开始赚钱。最后多头数量会突然大幅增加，伴随的是极度的市场兴奋和最疯狂的乐观流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言。交易量变得非常之大，而这一般就是上次哄抬价格活动的终点。也就是说，内部人士正在“清仓”。此时，报纸、金融作家、新闻社和所有可以利用的哄抬价格的伎俩都在迎合公众做多的势头。虽然一切看上去都非常光明，而且在金融地平线上没有一丝乌云，但市场最终还是会停顿下来。虽然仍有利好消息，但价格还是开始下跌。虽然还有许多人企图推高股价，但他们的努力都毫无成效，市场逐渐下滑的趋势不可阻挡。

一旦内部人士售出自己的股票，就绝对没有任何事情可以将股价继续保持在高位。过不了多久，就会出现迫使股市下跌的所谓“理由”，之后股市就会将历史重演。市场分为两大部分：一部分内部人士囤积股票，或者说诱骗他人以低于实际价值的价格出售所持股票；一部分内部人士抛售股票，或者说凭空捏造借口，从而以比实际价值高得多的价格售出股票。

操纵者每年所使用的策略，虽然细节有所变化，但大体都是相同的。蹩脚的交易人永远也学不会在整个市场最黑暗时买进股票。他们永远不会明白，牛市始于低落，终于辉煌。

联合操纵法

人的天性让投机者不可能在坏消息不断涌来的股市谷底购入股票，而当市场已经见顶但看起来增长势头仍然强劲、好消息不断，并且好朋友告诉说有内部人士向他们保证股市还会有 10～20 点的上涨时，投机者也很难抛售股票——在这种情况下，他们一般是买入。操纵者就是利用人类的这种天性来操纵市场。他们在自己准备做空时让每个人对市场前景充满希望。毫无疑问，股市中的人炒股并不是为了健身或聚会，而是为了赚钱，而且钱赚得越多越好，同时完全不顾所赚的钱出自何处。但是，有人赚，就肯定有人赔。因此，最重要的是保证自己不是赔钱的那个人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在为一次哄抬价格活动做准备而囤积股票时，常用的联合操纵法会把股价尽量压低到将要触动止损指令的边缘，然后在价格没有上涨之前迅速买入股票，并在股价上涨3～4个点时停止。之后联合操纵者会继续用尽一切手段再次压低价格。在股市经历了几周的狂热和小幅波动后，期间联合操纵者会悄悄地在尽量不推高价格的前提下尽可能加仓。尽管如此，股市还是很可能上升5～10点，此时联合操纵者会卖出部分股票获利，以试探市场会有何反应。这会让股价下跌2～5点，这时他们就重新买入。下一轮上涨可能是10～15个点，操作一直这么延续下去。有时候可能有10多个联合操纵机构在同时操纵一只股票，但实际上都是在按同样的方法进行操作。

开始上涨之前，有时在上涨开始之后，有些股票的价格会突然大幅下跌，这么做是为了甩开跟随者并引诱人们做空。因为如果能让外部交易者觉得这支股票价格反弹后肯定还会下跌，则可望在下跌中获取不少空头净额，这会让推高价格的操纵变得容易。还有一种操纵方法，除了联合操纵者外，许多职业操盘手也经常使用。这种方法是将其所持有的股票分为三等份，然后将其中一份持有两三年，价格最大波动幅度有可能达到80点；第二份在每次哄抬价格活动的顶点进行抛售，这个时间大约为三四个月，盈利为20～30点，而在适当下跌时又回购；第三等份股票则是在每上涨5～10点时抛出获利，也在适当时机回购。这个方法在不同条件下的运用稍有不同。1890年8月至1899年3月，内部人士用的就是这一方法。当然，也有一些操盘手将其所持有的股票分为四等份，而不是三份，并将第四份全部做贩卖之用。

较大规模的联合操纵者为卖空做准备时，通常以保持市场强劲开始，并且以抢眼、诱人的形式让2～3只股票的价格同时上涨，以“股票大师范德比尔特看多”和“标准石油股看涨”等报道来愚弄公众使其买进，同时他们自己却以尽可能高的价格大肆抛售。但对于较小规模的联合操纵者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和看空的个人投机者来说，如果他们卖空和操纵未能带来预期的下跌，通常会以回购补仓的方式尽量减少损失。之后他们会将股价努力推高几个点，推高到自己可以重新抛售的价格范围，这样一直持续到最后的大跌。不论联合操纵者规模大小，当市场最后开始以利于他们的形式运行时，他们都会在一路下跌中对市场加以利用；持续下跌时，多头者的清仓就会开始，但外部空头交易者总是在股市触底时才采取行动。

联合操纵者在股市中的活动几乎全都是基于对某事件的预测而进行的。通常情况下，这些波动的顶峰恰好在该事件发生之后，当然偶尔也有在该事件之前的。但当某一不确定因素非常明显，就连内部人士自己对结果都不确定时，该波动将可能在所预测事件成为事实后继续存在。

赚钱心得

在人的本性中，最可怕的是自负。在基于技巧的活动中，有人想赢却不了解该活动，而对手却是会暗中搞鬼的专家。

但一项研究所给出的事实和建议至少可以让你在此活动中有成功的机会。

1. 当市场从萧条、疲软变成活跃但仍然下滑时，市场恐慌中大量股票会换手，股价可以说已接近谷底，不过这时可能会有几个点的反弹。在此反弹之后，通常会有第二次下跌，跌至之前水平，虽然事情并不总是这样。这时购入的股票应该继续持有，以等待大幅上升，当然还要有迹象表明这是一次卖空活动的结束，而不是开始。

2. 如果市场的萧条和价格的日益下跌使得每个人都很悲观时（或在市场下滑之后）市场出现 3～4 个点的反弹，并且之后某些股票又下跌了反弹幅度的一半或四分之三，之后再次反弹，这次反弹后总损失只有这些股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



票此次反弹幅度的一半，而下一轮反弹只上升了一个点——这些情况可以清楚地表明有内部人士或联合操纵者在囤积股票，这也表明将来价格要进一步上涨。当市场见顶时，这些波动又会反向进行，表明价格会下跌。

3. 如果在一次明显的价格上涨之后某一天出现了巨大的成交量，市场气氛兴奋、狂热，那么即使股价已经到了很高的价位，上涨也将突然停止并开始回落。之后会有一个振荡幅度为 2～5 点的波动，也就是说，这时一个“交易者市场”形成了，这些很符合递增/减规律和波动规律。

4. 如果对最活跃的那些股票进行准确的图表和文字记录，并努力研究，就可以从中发现内部人士的交易方式。当图表显示某只股票价格下滑后在较小幅度内多次波动，并且最后该股价的涨幅超过了这个波动幅度而且交易量巨大，则可以比较肯定地认定内部人士或联合操纵者一直在囤积股票，而且在有意推高这只股票的价格。如果记录显示有几只龙头股与上述某只股票行为类似，则这就是牛市即将到来的一个非常有力的证据。

5. 市场在低位徘徊几周，其间价格只有很小波动，之后有一两天极端萧条。这种情况下，可以有把握地预测，不久将有一次哄抬价格活动。当悲观者对做空开始厌倦时，市场上会出现买不到股票的情况，这时市场会出现停滞，内部人士会认为价格上涨的时机已经到来。

6. 当一切都表明市场萧条、人们都很悲观时，当所有人听到的建议都是“不要再售出”时，当坏消息层出不穷、股市仍然小幅振荡时，尽管一贯悲观的人在做空但市场却没有重大下跌时——这个时候，可以肯定内部人士人正在囤积股票，而且下一轮市场波动将是股票价格的上涨。

7. 成交量是价格总趋势的一个很好的指示器。如果价格上升时成交量巨大，而一旦回落时交易量就出现下降，则可以确定当下为牛市。

8. 在价格上涨第三天买进通常比较危险。这是因为，市场一般向一个方向运行 2～3 天，然后稳定下来，或开始朝反方向运行。如果股票上涨三天后近乎见顶，而次日一早开盘强劲，则市场有 80% 的可能会至少回落一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点。但如果上涨三天后市场刹车，且有那么一两天市场波动方向不能确定，则可能不会有回落，而且也可能在刹车后第三天时市场会重新上升。反之，如果市场下滑，则其表现正好与上述情况相反。

9. 如果在一轮延长的牛市之后一连三天股价狂涨，而且伴随着巨额交易量、极度的兴奋和高涨的热情（在所预料的好消息真的到来之时尤其如此），那么这些情况是此轮哄抬股价活动即将结束（至少是暂时结束）的有力证据。

10. 当一只股票的价格连续三天上涨而且在第三天总交易量上升到巨大数额，则这很可能就是此次上涨活动的结束。但如果经过一段萧条后，某股价开始上涨，而且交易额巨大，则可以买入，以期待一个连续三天的上涨期。

11. 只有两种交易方式可以选择：要么接受小额损失，要么根本不接受损失。这里有一个古老却行之有效的规则：如果某只股票的表现对你不利，则应将损失限制到0.5~2个点之内——这可是窍门中的窍门。否则应在下跌时逐步买进，但应先细心地评估要买入股票的价值是否高于其当前股价。如果你不是小批量交易，或者如果你不是资金充足的投机者，则还是制定一个有限损失计划比较好。这里还有另外一个古老却行之有效的规则就是，当所有人都想做空的时候你要做多，而当所有人都想做多的时候你要做空。

几个“不要”

不论对市场转向的时刻预料地有多准确，都不要为了扭转局势，而在牛市做空头或在熊市做多头。另外，冒着损失10点的危险倒卖股票绝不是个好注意。如果盈利丰厚并预料到市场将要转向，则可以抛售然后低价回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



购补仓，但不要只做空头。

不要因为自己是多头就对悲观因素熟视无睹。

不要一贯悲观，而对股价上涨迹象视而不见。

不要让欲望或希望干扰了你的判断。

不要让愿望影响你的实际想法。

对市场中所有因素都要提高警惕，并留心这些因素如何影响市场人气，但不要忘了，所有这一切都不如了解内部人士如何经营更重要。

公众都做多头时不要乐观，相反，如果流动股被内部人士持有也不要悲观。

不要太在意每周的银行财务报告书或伦敦交易所报价，因为这些通常都被人做了手脚，一般只能误导人。

不要看金融报纸或经纪人函件等刊载的流言蜚语或所谓的“新闻”。内部人士对新闻媒体进行了操纵，内幕消息很少会让公众知晓。

如果你不是专家，就不要依靠股票行情自动收录器，因为它只会误导你。从那些所谓研究股票行情自动收录器的老手或行家身上也学不到什么东西。

不要经营难以操作的股票，也不要在盈利已经丰厚时还试图抓着最后一点小利不放。

不要和市场趋势唱反调，而最好顺应之。如果你在一次哄抬股价活动中态度悲观，则不要在该上涨活动结束时变得乐观而反转头寸。如果你在股价下跌时持乐观态度，则不要在哄抬股价活动开始时变得悲观。

“要买入则从速，否则干脆不做任何买入。”

不要只经营某一只股票。为了以防万一，应尽量把自己的经营活动扩展到5~6只表现较好的股票上。

不要过度交易，也不要让交易额超出自己的资金能力。

不要在暴涨时买进，也不要在暴跌时卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规　律

下面这两个规律或方法也非常有用：第一个要在哄抬或压低股价活动结束的时候运用或遵守，并持续到此次活动出现比较明显的延续迹象之时，然后换用第二个。

把握波动——在“交易者市场”形成期间，或当市场没有明显的趋势时，所有活跃股票都会在某点振荡几十次。这时要制定一个计划，撒下网来，以将这些日常波动套入网内。比如说以市价买入100股圣保罗股，之后每上涨半个点就再买入100股（注意不要在同一价格水平上另外再买入100股，也不要让总股数超过600股）。单独对待每次交易，并且每出现一个点的净利润，就卖出100股，而且在股价回转一个点时再回购补仓。如果在同一价格水平上既有可买入又有可卖出迹象，则不要采取任何行动，只持有该价格水平的100股就是了。但为了方便，我们假设卖出了100股又买入了100股。如果圣保罗股持续上涨没有回落，则这种情况下可以一次买入200股。不要因为暂时有下跌趋势而恐慌，波动才能带来利润。这一方法，如果大趋势为熊市，则千万不能在此期间的暂时牛市中使用，在牛市中的暂时熊市中也同样不能使用。

有限连续投机（金字塔式交易法）——当规律和迹象都表明一次上涨即将到来时，请根据自己的条件买入适量股票，在哄抬股价开始之前不要采取任何其他行动。之后每上升半点，就用自己的所得利润买入一小批。将此做法持续进行到出现2~3天的迅速价格上涨、公众普遍充满热情、交易额巨大的时候为止——换句话说，就是当公众抢购、联合操纵者“催肥”（即增加）其所持有的股票的时候。之后卖出自己所持股票的一半，等回落至少一个点时，请开始在每回落半个点就回购补仓。当上涨活动恢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



复时，请重复上述步骤，一直到之前阐述过的迹象和规律表明整个牛市大概见顶时为止。然后在“暴涨”时将所有股票卖掉，之后等三天，回落开始时适当买入，以利用下一次“见顶”。此次脱身之后，要么休息一段时间，要么重新使用“波动规律”，在空头市场继续操作。

如何成功

虽然大致上内部人士年复一年地运用相同的战术，但他们还是会不断发明出新的手段来欺骗自己的对手。因此如果想在股市赚钱而不是赔钱，就得像做其他任何生意一样，不但必须精通股市的各种复杂因素，而且还要紧随市场步伐，及时了解市场信息，对市场条件和人的因素判断都必须准确。如果坚持做图表记录，则记录方法应当正确，并学会如何读懂图表。一个从没有见过海的农民，肯定不会靠航海图在大海上航行。不过，只有在其他指标都指向同一个方向时，才可相信图表。此外，要观察每日交易量，哄抬和压低股价活动都是在大交易量时达到高潮。这里提到的大交易量，是相对于日常交易量而言，这和市场长期萧条后某些股票价格开始上涨并且交易量巨大的情况并不相同，请不要混淆。时间和季节也必须考虑在内，一次哄抬股价活动持续时间通常为四个月。还有一个规律，即在隆冬时节往往会有一个小型哄抬股价活动。了解公众和小规模交易者在市场上的头寸非常重要，哄抬股价活动从不会在公众做多头时开始，也从不会在公众做空头时结束。交易所的股票拆借费率是了解公众头寸的一个线索。但股市贷款费率很容易被操纵，因此必须从投机商行或经纪行那儿了解其客户的头寸情况。如果这些机构的外部交易人全都做空，则做多就很安全，反之亦然。

当交易量开始大量增加时，交易老手会由此看出“有情况”。有时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

洞悉股市接下来是上涨或下跌相对比较容易。不要每天都进行交易，也不要追逐微利。如果不是按比例买入或卖出，则当市场对你不利时，请迅速接受损失，然后重新开始。如果市场对你有利，则根据股票的不同，可以试着持仓以获得5~20点的利润。以10点利润结清的交易者除了可以弥补每次一点的五次交易损失外，还可获得一些利润。要遵循通常所说的递增/减规律（即每上升一点或半点就买入一小批股票，而在每批买入的股票可获得一个点的利润时分批卖出），就必须首先确定你所经营的股票价值高于市价。然后，为保证绝对安全，你的交易保证金额必须足够大，虽然这样会让你的投资回报率显得比较小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 35 章 华尔街格言

所有股票的走向都与股市整体走势大致相同，但从长远来看，起决定作用的是价值。事实一再证明了在下跌时购买最好的股票，这个操作策略的合理性。

以下是一些比较流行的华尔街格言：

- 道听途说不可靠。
- 最好少说。
- 要保持冷静。
- 见好就收。
- 没有人总是对的。
- 第一次损失是珍贵的经验。
- 并非所有人都会成功。
- 运气很重要。
- 心情放松才能有好运。
- 很多建议并无价值。
- 真话无需发誓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 35
华尔街格言

- 不要急功近利。
- 入市前请三思
- 不确定时不要轻举妄动。
- 一次损失后，多次损失会接踵而至。
- 华尔街是健忘的。
- 说大话的人往往惰于行动。
- 要学会迅速接受损失。
- 市场离不开信息。
- 不冒险就一无所获。
- 一物已失，计较无益。
- 损失会让我们更谨慎。
- 积少成多。
- 处于危险中的一切不等于已失去。
- 没有智慧时要靠运气。
- 好借好还，再借不难。
- 将损失最小化，将利润最大化。
- 有些人只能从失败中吸取教训。
- 胜者为王，败者为寇。
- 损收利纵。
- 好买不愁卖。
- 疯狂的投机者将一无所得。
- 议价卖出前要询问。
- 失去了的钱最珍贵。
- 人皆事后诸葛。
- 便宜面前须三思。
- 下蛋之后再买蛋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



- 当心被花言巧语所骗。
- 大方之人广结人缘。
- 新事物总是看上去很美。
- 疏忽业务就会丧失商机。
- 股市极度疲软时应该买入。
- 被套的老手比新手多。
- 留得青山在，不怕没柴烧。
- 运气比智慧更重要。
- 欺诈建立在失实的言论之上。
- 不要把所有鸡蛋都放到一个篮子中。
- 丢卒保车（以小损失换取大利润）。
- 入市须谨慎。
- 小亏损经常会带来大收入。
- 看来很富的人经常会变富。
- 灵感的背后是汗水。
- 观外可知其内。
- 广开视听，不要轻信。
- 当心身无分文的人。
- 投机始于不确定。
- 富人购买时出手很快。
- 在交易市场中要低买高卖。
- 过度延误通常风险很大。
- 老人之言很少有误。
- 只做稳健的投资。
- 换之东隅，收之桑榆。
- 机会总在疑虑中溜走。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 35
华尔街格言

- 错觉会毁掉被它蒙蔽的人。
- 一个人的座右铭应是他敞开的心扉。
- 蠢人必穷。
- 小损失让人害怕，大损失让人听话。
- 很多事情会重复出现。
- 要得到鸡蛋就要忍受母鸡的叫声。
- 最好的通常最终也是最便宜的。
- 慷慨不是大量给予，而是明智地给予。
- 要在投资前而非投资后获取信息。
- 拥有工作就是快乐。
- 智慧会让财富锦上添花，让贫穷相形见绌。
- 金钱万能。
- 要在低迷疲软的时候做多。
- 满足富人的要求会给你带来回报。
- 有智慧的人即使贫穷也不失尊严。
- 伟人抱定的是目标，凡人心存的仅仅是愿望。
- 大智慧不如小幸运。
- 丰功伟业离不开精心准备。
- 在恐慌的时候，纵使有10%的利润空间又有什么用呢?
- 富人难辨敌友。
- 人们不会因在交易中失钱于他人而获得感谢。
- 焦虑是杀手。
- 柔和的话语和坚实的理由可以俘获投资者。
- 要把鸡蛋放到一只篮子里并细心看管。
- 羊每叫一次，就少吃一口。
- 富人在买小东西的时候最吝啬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



- 富人通常会表现得异常大方。
- 人爱发誓是因为习惯了自己的假话。
- 容易赚的钱也容易赔，因为来得容易的去得也快。
- 不重视理性，就会受到理性的惩罚。
- 对其智慧夸夸其谈的人只是在掩藏其愚蠢而已。
- 做最坏的打算，可以得到最好的结果。
- 一则古老的格言称，意外通常会帮助那些谨慎的人。
- 借钱不打借条的人是在给自己树敌。
- 只有成功人士的建议才值得应用到实践中。
- 长头发的男人通常是鲁莽冲动的人。
- 人不但要寻找机会还要创造机会。
- 动态的东西比静态的东西更引人注目。
- 把别人的东西卖了的人，之后要么重新买回这些东西，要么蹲监狱。
- 只购买和借入具有广阔市场的股票。
- 有的人宁愿去猜测很多东西却不愿吃苦去学一点东西。
- 有智慧并相信事实的人从来不需要旁门左道。
- 传言会将人的财富夸大。
- 有能力的人可以把握机会并果断决策。
- 如果市场上扬后起伏不定，说明行情要逆转。
- 若价格处于高位，或有下降趋势，应在反弹时清仓。
- 20 岁之前赚的钱易于因追求更多财富而被挥霍一空。
- 没有负债就是富裕，拥有健康就是年轻。
- 提前得到的“可靠消息”和充裕的资金会让你损失惨重。
- 适度富有是一种激励，过多的钱财则是人的负累。
- 持续行动才能成功做市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 没有派船出海却在等船回来希望必定落空。
- 如果闭市时价格疲软而没有支撑，那么第二天会上涨。
- 不顾小事的人顾不了大事。
- 价格处于低位或有上升趋势时可以以合理价格买入。
- 乞丐的钱包是无底洞—他们会得陇望蜀。
- 有智慧的领导者会观察动向，并顺势而为，而非逆势而行。
- 了解市场形势就可以很快发现症结所在。
- 在一整天上涨后强势收盘的股票，接下来通常会下滑。
- 正确判断是能量的是最好保护者，而可靠信息是资源的最好保护者。
- 哀叹自己不幸的人通常意识不到他的机会。
- 一个人如果失去金钱，已失去很多；如果失去朋友，会失去更多；如果失去精神，则失去一切。
- 交易对自己有利时要跟进，直到形势发生改变；遇到不利的交易时则应结束交易。

当市场情绪高昂，所有股票价格都很高时，应清仓。

- 如果一个人20岁时什么都不理解，30岁时什么都不知道，40岁时还一无所有，那么他只能在惨淡中了此一生。
- 涨幅最大的股票跌幅也最大，这似乎已成为股市恐慌时的一条定律。
- 买入时，如果交易有利，则应继续跟进，直到买入不利，则应结束交易，并将此前所有交易的收益套现。
- 停止上涨后的行情如果无章可循并出现疲软迹象，则很容易引起股价下跌而非上涨，虽然也有例外，但大多数情况下都是下跌。
- 在活跃的市场中，上涨或下跌通常持续时间为三天或四天，涨跌乏力时恰恰是通过反向操作获利的最佳时机。
- “当我认为某只股票已上涨到最高点时，我5次做空，但由于没有抓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



住时机，结果每次都赔钱。不过我的损失很快就得到了补偿，平仓时，我获利丰厚。”

——一个成功的交易商

● 牛市停涨几乎总是始于存款信心的下降。当存款规模开始缩小时，商业也将开始收缩，而这会导致失业的增多，这样就形成了一个大的循环。通常情况下，这个循环会一直持续到市场完成自我修复为止。

● 华尔街有一个理论：若三次触顶后出现下跌，则表明即将出现大幅下跌。除非有确实的理由支撑，否则单凭这个还不能说明应该采取某种行动，但是这一现象确实说明，在这个价位上，上涨阻力非常大。

● 大幅上涨之后的下跌通常可分为两个阶段：在第一个阶段中，市场的疲软和止损指令的执行会带来快速下跌；在第二个阶段中，空头对多头的优势逐渐丧失。就像经常可以看到的那样，大幅上涨后的下跌往往非常没有规律，期间会有多次回调，因而市场交易旺盛。

● 要时刻谨记，信用的减少速度与其增加速度一样快。不但实际价值的减少可以将信用一扫而光，信心的丧失由于会抑制大规模操作，也会将信用蚕食殆尽。因此，必须始终将信用看作是商业的基础、投机的基础以及价值存在的基础。

● 行情停止上涨、丧失上涨势头时，空头会压倒多头，这将逐渐引起价格回落。在市场强劲而非疲软的时候大胆出售是明智之举，因为到达顶端时，上涨通常会吓坏空头，就像价格在低端的时候，多头不敢买入一样。

● 有时候，所有规则都运行良好，但实际应用中大部分甚至所有规则都迟早要被破坏，部分原因是，如果交易商遵守规则的代价很高或者遵守规则是危险的，那么他们就不会或不愿再遵守。许多建立在市场行为或市场反应趋势上的规则都是有益的，但是与价值相比应始终处于次要地位。

● 股票的购买者可分为两类：一类是根据股票走势进行交易的人，只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要市场上交易活跃，他们就会持有股票，而不去参考股票的价值或价格；另一类是总是设法在股价低迷而非上涨的时候购买股票的人。控制市场的强大利益集团会努力操控这两类购买者，所以他们有时候会压制市场以便鼓励一部分人，有时则允许市场反向调整以便鼓励另一部分人。

● 所有股票的走向都与股市整体走势大致相同，但从长远来看，起决定作用的是价值。事实一再证明了在下跌时购买最好的股票，这个操作策略的合理性。但在上涨时卖出最差的股票却仅在理论上是明智之举，而实际结果则往往令人沮丧，原因是很多人都会这样做，都希望所持有的股票在卖出时价格合理，不过即使在这种情况下，最终价格也是由价值所决定的。

● 如华尔街所言，股票操作就是一个为了实现自身目标而逼迫或者劝说他人购买或出售某只股票的过程。如果使用逼迫的次数是一次的话，那么劝说或许要用 20 次。这是因为逼迫某个人按照某个价格购买某种东西往往很难，除非这个人感觉一定要买这个东西。因此，通过让一个人相信他需要这种东西来诱使他购买是一个相对来说比较容易的方法。

● 商业的周期性可能还无法通过科学证明，但是一个世纪以来，这个理论一直在实践中发挥着良好的作用。为何商业会在增长数年后出现下滑？针对这个问题给出的答案也许不能令人信服，但是相信这个事实并采取措施却不会错。当经济出现转向，无论是下滑还是上涨，总该有其推动因素才对。

● 恐慌带来的教训是，在非常恐惧和焦虑的时候，价值会被漠视，最好的股票会和最差的股票表现相当甚至更糟。不过，当人们急需资金的时候，他们会售出最好的股票，因为这样的股票有市场，而其他股票则根本没有市场。另外，最好的股票有可能被用作抵押以获得贷款，必要时也可售出抵债，而已经得到支付的较差一些的股票，因为没有被挤出市场所以只能使得持有者被牢牢套住。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



●一定要记住，大型操盘手确定立场后，往往不能像小型交易商那样很快改变。即使他们想改变，通常也要坚守这个立场一段时间之后才可以。还要记住，大型操盘手一定要忽略暂时的市场条件，只有持之以恒、排除万难才能赚到钱，这一点很正确，也很重要。

●只有在行情上涨到最高点或下跌至最低点一段时间后，人们才会知道行情何时涨到最高点或何时跌至最低点。在这之前，人们对此一无所知。有时候，人们可以猜测什么时间价格会涨到最高点或降到最低点，但是从本质上来说这样的猜测没有任何意义。正如华尔街的一则谚语所言："只有最愚蠢的投机商才会希望在股票价格最低的时候买进股票，在股票价格最高的时候卖出股票。"这是因为凡是有经验的投机商都知道，没人能够万无一失地实现这一点。

●牛市上从来都得不到什么消息。消息在完全意义上起作用的唯一时刻是即将发生破产、接管和灾难的时候，这些消息会导致市场暴跌。所以现在大家公认的观点是"没有消息就是好消息"。有时候，消息可以帮助市场。比如恐慌时声称银行利益集团要采取措施保护股市的消息，可能会使市场在暴跌后回升或阻止强制性立法的产生（彼得·班尼特）。

●当市场结束窄幅震荡时，就必须执行止损指令。而当市场仍处于小幅震荡中，那么执行止损指令只是无谓的浪费钱财。市场究竟何时才能停止小幅震荡，持续走高或走低？除了持续观察市场行情外，没有其他办法可以知道这个问题的答案。如果交易数天后，市场反而愈发疲软，则市场很可能看跌；如果交易价格坚挺，则市场可能看涨；如果疲软和强劲似乎程度旗鼓相当，则有机会短线获利。

●大型操盘手开始操作股票时，要做的第一件事是寻找资金，供应资金的规模和其要操作的资金规模应相等。他们要么实际借入大量资金，要么安排借入大量资金。这些资金由银行以贷款的方式贷给个人，如果这个人把钱存入银行，那么这笔钱就又成为银行存款，这就是为什么贷款常常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伴随着存款，也就是说，银行借出的款项又以存款形式吸纳进来。因此，贷款和存款的大规模膨胀说明利益集团在大规模借钱，或为过去的交易使用这些钱，或为将来的交易而募集这些钱。

● 股市始终处于波动之中，但股价的平均值总是很接近股票的价值。如果股价下跌，那么下跌的惯性会导致价格不断下跌，价格上涨时亦然。因此，无论是下跌还是上涨，一段时间后都不可避免地会有反向回调。较小规模的投机活动导致的股价波动也会出现类似情况。如果股票价格上涨两到三个点，那么通常情况下它会回调涨幅的一半左右，价值已发生变动或投机行为导致股价反常波动时除外。一般来说，在可以进行自由交易的股票市场上，股市每次经历了大的波动之后，股价多半会回调，回调幅度至少是之前跌幅或涨幅的八分之三。

● 股市恐慌有很清晰的演变过程。1873 年以来的交易记录显示，下面这个规律只除两次例外情况外，都适用：但恐慌通常持续 3 天时间；虽然并非一成不变，恐慌出现后的第二个交易日价格最低，但之后会出现反弹，反弹幅度一般是恐慌发生后价格跌幅的一半多点；反弹会在一个星期内达到顶点，但有时则需要 30 多天——不过，在 1901 年 5 月 9 日之前，全都在 30 天之内；然后股价将缓慢下跌，新的跌幅至少能达到之前反弹幅度的一半，但熊市时，跌幅甚至能达到或超出之前的反弹幅度。

● 经常听到有人说，大银行家可以随意地操纵股市，但其实并非如此。如果忽略那些小的起伏和波动，那么最终决定股市走势的是公众而非某些个人。交易商可以在较小的范围内影响股价，银行家可以影响的范围更大一些，但倘若没有公众的参与，那么市场将停滞不动。当有很多交易商出售股票时，股价会下跌；而有很多交易商买进股票时，价格则会上涨。同理，银行家也可以操纵股价上涨，但是若公众不跟风买进，那么股价反而会下跌。交易商和银行家通常都期望公众对他们的操作有所反应，但如果公众没有如其所预期的那样采取行动，那么他们就不会获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



●从长远来看，决定股票价格的是投资者。不过，这句话有时会受到质疑。那些质疑者的依据是，有的价格波动完全是由于造市者的操纵引起的，而与价值毫无关系。诚然，这种价格波动确实存在，但是一旦操作结束，决定价格水平的仍是投资者。而且如果投资者认定了某只股票的真实价值，那么操纵者最终也必须得接受，这是因为股市操纵不能持久地进行下去。股市操纵的目的就是以低于价值的价格买入，而以高于价值的价格卖出。所有交易商的经验都表明，人为的低迷之后股市会反弹，而人为的上涨之后股市则会下跌，最终价格将回归到购买或持有股票的投资者所公认的水平，即最能反映价值的水平。

●股市下跌时止损指令的公开化使得一位交易老手对其保护投机的作用不屑一顾。他说："当股民给他的经纪人发出止损指令时，他会觉得只有他和他的经纪人知道这事。但经纪人一般都很忙，所以他可能会把这个止损指令转交给别的经纪人代为处理。对那些交易活跃的股票，有些重要的经纪人会在一两个星期内积累大量这种别的经纪人转给他的止损指令。然后，进行股市操纵的相关利益人会找到这样的经纪人，并问道：'止损方面有什么动向吗？'经纪人便会透露他们手头上有多少止损指令。如果止损指令很多，操纵利益人就会说：'抛售出去。'这就是为什么很多时候股票价格的变化快得让股民来还不及止损就发生反弹。"

●股市的日常波动，主要是受了公众情绪的影响。在交易大厅，可能会有400人在进行数额不等的交易。这些交易者通常不是基于对股市未来走势的预测进行交易，而是根据随时获得的消息和动态迅速采取行动。职业交易者非常善于发现市场变化的迹象，也精于解读那些可能影响交易的动态。这使得这些交易者往往过于关注个别事件，而交易也或多或少地取决于这些事件的发展情况。如果正处于下跌趋势中的股市因特别的消息或不寻常的买盘而开始上涨，那么会有很多交易者都想买进，从而导致股价加速反弹。反之，如果听到的是不利消息，那么整个交易所里的交易者都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想卖出，则会导致下跌速度加快而且跌幅加大。

● 虽然价值与股票价格的暂时波动没有多大关系，但长远来看却是股票价格形成的决定性因素。股票价值最终取决于投资者所获得的回报。可以确定的是，股票价格是由投资者决定的。虽然股市操纵者在一段时间内可以呼风唤雨，操纵股票价格上涨或下跌，也可以误导投资者，在自己想卖出时引诱投资者买进，想买进时引诱投资者卖出，但是，操纵不可能持久，最终投资者仍会大致知道股票的确切价值。他可以选择持有或卖出，从而形成不受投机影响的价格。这一价格很大程度上可以反映股票的真实价值，这是因为内部人士熟知股票价格的形成机制，所以他们会比别人更容易知道股票的真实价值；如果价格过低，内部人士就会买进。因此，稳定的股票价格意味着内部人士认为股票价格处于合理的水平。

● 利用会导致股市波动的小道消息进行投机非常危险。下面这份给伦敦投机者的信中所讲的“首相和证券交易所的故事”可以清楚地说明这一点：

先生，请允许我给你讲讲我家的传奇故事。我的祖父是城里人，当过国会议员，拥护格林纳丁斯为首的执政党。当时格林纳丁斯大人经常就伦敦的相关事宜向他请教。有一次，在谈及是否可以靠小道消息获得巨额利润时，格林纳丁斯大人问我祖父那些由此获利的故事是否属实。我的祖父回答说，他不是股票投机商，也没有政治上的权威，但如果大人有兴趣的话他可以去验证一下。于是格林纳丁斯大人便说：“作为首相，我会把我得到的最新消息第一时间告知你。你去股票交易所试试你我的财运吧”。

到了年底，两人再次见面，来看看商人（我祖父）根据首相提供的最新消息进行交易的结果如何。我祖父拿出的账单显示，若果真按照首相提供的信息大规模地进行交易，那么他们会血本无归。

滑铁卢战役开战的消息，不是政府告诉罗斯柴尔德的，而是罗斯柴尔德告诉给政府的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



根据我自己的经验，像我祖父那么一个有着光明前景的人，一定会对自己按照别人建议的方式进行交易，却取得那样的结果感到非常耻辱。他自己事后的描述也足以说明这一点。他说，在拿到晚报看到上面发布的是编辑获得的消息而不是投机者的独家信息之前，整个上午他没有一刻安宁。

——H. R. G. 豪格·罗宾逊

● 如果股民们能明白并记住一个事实，那么他们在华尔街投机的胜算就会大大增加。这个事实就是，从华尔街的角度来看——这种观点很盛行，对于投机领域和金融界都适用——持有资金的是股民，而华尔街希望股民们能用所持有的资金来购买股票。诚然，华尔街并不希望向股民出售无价值的股票，这一点毋庸置疑。然而，问题的关键是，华尔街扮演的角色就是向股民出售股票，以便募集资金；当然，有时可以轻易地出售大量股票，而有时则费时费力却销量有限。因此，股民们应该牢记，华尔街的所有操作只有一个目的，那便是将股票交换成现金。长远来看，股民们并未出售股票，只是买进的和售出的数额相等而已。华尔街一旦将股票卖给股民，便几乎或根本不会再收回。

● 杰伊·古尔德曾说过，投机的首要条件是要有耐心。很多操作者会发现，正是由于自己缺乏耐心，才造成了频繁而不必要的利益损失。一般来说，市场的重大变动不会突然到来。虽然市场行情从狭义的角度来看主要是由交易行为决定的，但从广义的角度来看则是在很多条件的综合作用下形成的。在这些条件中，股票的价格相当于散兵线，反映过去的同时也创造着未来。股票价格过高的话就会回落，过低的话则会回升。当形势明朗后，股价会在一段时期内一路狂奔，但潮起或潮落过后便又趋于平稳。很难确定地说，在潮起或潮落之后的一段时间内，各种条件究竟是很大程度地改善了还是恶化了。这是因为有的条件已经改变，而有的则保留下来，因此没法确定到底是否均衡。这也促使股票市场发生相应的变化，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利条件下股票价格会下跌，有利情况下价格则会上扬。不过，即使市场相当活跃而且总体变化非常显著，一段时间内的净额变化一般也非常小。

●“爱迪生·柯马克是一位了不起的卖空者，他奉行拿破仑的著名格言：‘天公恒佑强者’。所以，如果出售股票后得到回报，他就会乘胜追击，强势卖出以击败对手。这样就有一个问题：不断售出股票，他人是否有能力或者愿意买进？他的做法是，如果主动权恰巧在别人手里而且市场持续升温，那他便会立刻收手以保存实力。这也是强大睿智的‘卖空者’与弱小愚笨的‘卖空者’之间的差别。前者明白市场时机何时成熟，他们会试探性地操作，如果发觉判断有误，便会立即收手，使其实力得到基本完整的保存。这样一来，他们终究会得到机会，这时的卖空者当然就会比较沮丧。然而，新手往往不知道如何规避风险，在没有机会的情况下也会贸然进攻。这就是为什么爱迪生·柯马克被誉为股票市场上一位显赫而犀利的卖空者。而众多拥有卖空者潜质的年轻人却始终也难成气候的原因。”

——斯凯乐·韦斯特

●问题：“您在回答提问时说过，10股股票需要1000美元保证金。但对于大多数上市的股票来说，1000美元足以全额购入10股股票。对于很多股票来讲，1000美元甚至可以买进20股。因此，您是否可以解释一下，为什么保证金的金额不应由所买股票的性质和价值决定而应由一些武断的规则决定呢？”

回答：“很多人普遍认为，1000美元用作100股股票的保证金比较合理，这可能也是很多投机者最愿意接受的价位。但是，如果股民以10%的保证金购买100股，那么他将无法在股市下跌时买入更多股票以摊薄持股成本，而且仅是轻度的损失就会迅速把他的资本耗光，使他除了眼睁睁遭受损失外别无选择。而如果股民把1000美元用作10股的保证金，那么在某些情况下他确实可以用全额现金买入，但假使他首次买入时是根据对价值的估计进行操作的，那么只要他对该股票的价值的看法没有改变，那么他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就可能会在必要的时候继续买入第二手甚至第三手，这时候保证金就可以发挥其杠杆作用了。众所周知，有能力留在市场中并合理地摊薄持股成本，即可以避免过度交易的发生，就意味着最终会获得收益。因此，如果操作者将1000美元用作10股股票的保证金，那么他们将会比目前有更大的把握获得收益。换句话说，保证金的金额不应只够首次买入，还应该能确保交易者可以留在市场中并抓住可能出现的机会。而这仅在保证金比较充裕的情况下才可实现。

“人们通常倾向于相信现状会长时间持续。当市场萧条低迷的时候，很难使人们相信这只是市场活跃与景气的前奏。而当价格上扬、经济繁荣的时候，人们又经常会说，尽管以前的繁荣未能持续，但由于情况不同，当前的繁荣肯定会与以前有所不同而得以持续。但事实上，所有的情况都会依据供求关系的变化而处于不断的变化之中。交易的周期性众所周知：一段萧条时期过后，小型经销商可能会发现无法再按以前交易的低价如数购买到现买现用的产品，所以他们会稍微增加采购量。由于购买总量增加，批发商的业务也会随之增加，同时也会刺激商品制造商增加产量，并随之雇佣更多的劳动力，使得工业制成品和农业产品的销量增加。循环在生产商处结束。在该循环的每一步，都伴随着价格的上涨，采购量和信任感也会相应地增加，最终使零售商可以毫不犹豫地频繁购买产品，数量可以达到为了促进贸易的循环之初的水平。如果这种情况广泛出现，就会使市场需求源源不断，货物产量大幅增加，运输程度繁荣，最终使更多的资本寻求到华尔街进行投资。萧条时期内，这些交易的情况正好相反。当零售商和批发商发现货物价格下降时便会缩减采购量。而且如果购买的产品数量超过需求导致损失而不是获得利润，则信任感便会减弱同时对产品的再需求也会下降。在缩减采购量的过程中，交易的各个方面都会受到影响。这种循环俨然成了可以生成火焰的可燃燃料。根据经验，循环的周期一般为5年，即需要大约5年的时间便可以使一个没有存货的国家形成存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货市场，再需要5年便可以消耗掉有存货的国家的存货甚至全世界的存货。股票市场的变化作为此情形的结果而非原因，总会做出回应。然而，这种回应也是打了折扣的反应。这是因为，股票价格的下跌通常预示着商品价格的下跌，而操作者会由于预见到商品价格的变动，惧怕承担较大风险而将股票售出。”

——道·琼斯

“不管是在金融、哲学还是任何一门人文的学科里，以下结论均成立，即人类具有弱点，其总体倾向是相信他们愿意相信的东西而不是现实存在的东西。大众倾向于凭借特有的个性、强烈的感情或冲动而不是冷静沉着的思考做出判断。很少有人依据事实——哪怕是表面现象——来得出不带有自身乐观或悲观主义色彩的结论。这种弱点导致的必然结果就是，通常很少有人愿意费力地钻研金融问题或者谨慎地从纷繁的说法中得出自己的结论。在卖出或买入股票时，他们的行为往往受模糊却惹眼的东西而非具体实用的事物所左右。从世俗的观点来看，没有什么人类的活动比金融界对于准确而均衡的思维要求更高了。但是，如果有人持有债券，那么他是否确切地知道什么是债券的留置权？如果他对成为公司股东感兴趣，他是否确实仔细地研究过该公司的年度报告？是否真的清楚支付红利的智慧和支付各种经营费用和折旧费用的真正意义？下面这个故事可以称为近代金融史上的重要事件，其经验和教训可以用来提醒人们需要谨慎处理相关金融问题。这个故事是讲芝加哥—密尔沃基—圣保罗铁路公司由于对其应尽的义务认识不够而丧失了非常宝贵的权利。当这家公司必须按债券票面价值接受付款时，才意识到几周前他们原本有权将这些债券转换成价值双倍的优先股，但为时已晚。该债券可以在特定时间、以特定方式转换为优先股的声明再清楚不过了，然而很多的债券持有者却根本未能正确理解。此外，那些接收过金融培训的员工也在该事件中存在疏忽之处。据说，该金融机构的一位在与北太平洋股票的竞争中举足轻重的人物承认：他在深陷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这场北太平洋股票争夺中无法抽身的时候才看到了关于优先股的完整说明，而竞争的成败也正是由这个备受争议的声明决定的。当他发现那项说明中还有未留意过的条款时，极为震惊。”

——丹尼尔·凯洛格（菲利普·金）

● 一位记者写道：我持有的艾奇逊和密苏里太平洋股票已经获得了好几点的盈利。可我每天只能看一次市场行情，所以非常担心盈利会在我没留意时消失。同时，我也希望通过继续持有以获得更多的利润。请问我该怎么操作？

在这种情况下，最好为股票设置止损指令，并将其保持在比最高价低两点的水平上。举例来说，如果密苏里太平洋股票的价格为 117.5 点，则应该告诉股票经纪人在回落至 115.5 点时便将其卖出。如果股价升至 118.5 点，就将止损指令提高到 116.5 点。坚持按照此法执行，直到止损指令被执行或已获得了满意的收益。对于外地的操作者来讲，在已经获得收益的基础上，这是最佳的交易方式。在哄抬股票价格活动的操作过程中，股价往往会不断飙升，回落通常不会超过两点。某些操作者认为 2.5 点的止损区间安全系数更高，因为有时候 2 点的止损区间有可能使可观的利润落空。然而大多数情况下，如果某只股票下跌两点，便有可能进一步下跌。操纵者在哄抬股票价格活动中往往希望看到一点左右的回跌，因为这可以使他们不断试探市场，衡量公众是否已跟随其操纵。但是他不希望回跌幅度太大，原因是他并不想打击自己辛辛苦苦营造起来的市场热情。让公众对他卖出的股票不断增加购买兴趣才是他希望达到的效果，而公众的这种兴趣只有在市场规模较大、运行态势平稳、价格不断上扬的情况下才能得到保持。这就是为什么止损指令要与最高点之间留出两个点的空间。除非有特殊的理由导致操纵策略改变，否则仅被操纵的公众热情就能确保股价回落 1 点时会有大量的买进需求。通常情况下，股价增长 10 点后会在较高的价位保持一段时间。累积股票需要一些时间，将其售出也需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些时间。在股票售出的过程中，价格需保持坚挺并要表现出继续上扬的态势。希望在价格上扬时卖出10000股股票的操纵者一般同时要以高于市价的价格大量买入，这样才便于卖出。他的目标是每买入1000股，就可以卖出1200股到1400股，这样他就可以在这个过程中卖出自己所有的股票。哄抬价格过程中的跟随者们具有的优势是，他们会不断地发现操作迹象，进而得知卖出股票的最佳时机。即便错过了最佳时机，也还有止损指令可以保驾护航。虽然执行止损指令会让他们损失已获得的两点利润，但通过耐心等待止损指令执行，他们往往可以获得远多于两点的收益，而如果依据自己判断的最佳时机售出股票，则很难获得如此收益。

● 许多操盘手都坚信股市停滞后总会出现下跌。他们这样认为的理由是，不但在某些时期会出现这种情况，而且这种情况反复出现表明这已是一种规律。但实际上市场在停滞不前后的变化主要取决于目前股市是处于牛市还是熊市。如果股市处于牛市，则停滞后股市通常会上涨；如果处于熊市，则停滞后股市会下跌。一般来说，熊市比牛市持续的时间长，因此停滞后股市下跌比上涨的可能性更大。虽说也有例外，但整体来看这是一种规律。在牛市中股市停滞后股价上涨的原因是，牛市意味着价值升高。尽管市场停滞不前，但价值持续升高，所以价格必然上涨，其原因无论机构还是个人都明白，即如果价值高于价格，那么价格肯定会有上涨的空间。而股市停滞后股价下跌的原因正相反。价格下跌是由于价值下跌，而股市停滞不前为价值缩水后价格下跌留出了空间。股市停滞一段时间后再启动，要么是受了某一事件的影响，要么是由于股市正在被操纵。如果是前者，则启动原因显而易见。如果是后者，则表明股市操纵者在研究了形势后断定推动价格有利可图。操纵者会仔细观察投机环境，了解交易者的处境：他们是否持有多只股票？他们是否愿意交易？利润是否可观？专业人士是否有大量股票买卖订单？这些都是进行股市操纵的基础。公众通常会跟随指引，有时候公众受益，有时候操纵者受益。不过，这只是价格总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



趋势中的一段小插曲。总体来看，价格还是与价值保持一致，而价值会随着企业收入的变化而改变。对股市的短期波动进行研究时要将其对长期波动的影响考虑在内。公众的错误在于，他们往往只关注价格而不是价值。特定股票价值的上涨是以稳定为前提的，而企业发展不足会减弱利润上涨的趋势，了解这一点的人应该在该股与其他股票一起下跌时购进并持有直到价格回升到与价值相匹配的水平。这意味着要对所选股票进行研究和熟悉，同时也说明了理性交易和纯粹投机之间的区别。谁都可以猜测股票会上涨还是下跌，但猜测的成本会耗尽大部分交易利润。明智的交易者要先对股市环境进行研究，并理性地认识到股市有涨有跌。如果整体环境正在改善，则需要确认要交易的股票是否在整体好转的环境下占有相当份额。该股的价值是否正在上涨？如果上涨，则参照价值确定股票当前价格是高还是低。如果股价低于价值，则应买入股票并静观其变，股价停滞不前时也不要气馁。价值上涨的越多，则股价上涨的可能性越大。如果股价果真上涨，那么不要在只获取两三点利润后就担心市场的反作用力，而是要考虑在上涨时期股价是否依然便宜。如果便宜，则要购进更多股票，而不是在预计股价仍会上涨的情况下就匆忙售出。要一直持有股票，直到价格高于价值或已获得可观的利润，这就是大户赚钱的方式。他们不是反复交易，而是能准确预测未来的价值变化，然后大量买入股票，一直持有到股价高于价值。散户不能推动价格上涨，但如果其预测是准确的，那么也可以自信地持有股票，因为自有那些大户和投资者们为他推动股价上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏理论早期研究者尼尔森写给投机者的忠告



华尔街交易者代代相传的投资金言

- ⊙ 道听途说不可靠
- ⊙ 没有人总是对的
- ⊙ 第一次损失是珍贵的经验
- ⊙ 很多建议并无价值
- ⊙ 入市前请三思
- ⊙ 不确定时不要轻举妄动
- ⊙ 华尔街是健忘的
- ⊙ 要学会迅速接受损失
- ⊙ 市场离不开信息
- ⊙ 不冒险就一无所获
- ⊙ 损失会让我们更谨慎
- ⊙ 一次损失后，多次损失会接踵而至
- ⊙ 损失最小化，利润最大化
- ⊙ 疯狂的投机者一无所得
- ⊙ 失去的钱最珍贵
- ⊙ 忽视业务就会丧失商机
- ⊙ 被套的老手比新手多
- ⊙ 运气比智慧更重要
- ⊙ 不要把所有鸡蛋都放到一个篮子中
- ⊙ 机会总在疑虑中溜走
- ⊙ 智慧会让财富锦上添花，让贫穷相形见绌
- ⊙ 容易赚的钱也容易失去
- ⊙ 做最坏的准备，可以得到最好的结果




ISBN 978-7-80688-734-9
9 787806 887349 >

010-62627373 定价：25.00元